

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA DE ENGENHARIA DE SÃO CARLOS

MARCELO BUENO FILHO

Impactos e recuperação das operadoras de planos de saúde no período pós-Covid-19: uma análise de indicadores econômicos e operacionais

São Carlos

2025

AUTORIZO A REPRODUÇÃO TOTAL OU PARCIAL DESTE TRABALHO,
POR QUALQUER MEIO CONVENCIONAL OU ELETRÔNICO, PARA FINS
DE ESTUDO E PESQUISA, DESDE QUE CITADA A FONTE.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Prof. Dr. Sérgio Rodrigues Fontes da
EESC/USP com os dados inseridos pelo(a) autor(a).

B482i Bueno Filho, Marcelo
 Impactos e recuperação das operadoras de planos
 de saúde no período pós-Covid-19: uma análise de
 indicadores econômicos e operacionais / Marcelo Bueno
 Filho; orientadora Daisy Aparecida do Nascimento
 Rebelatto. São Carlos, 2025.

 Monografia (Graduação em Engenharia de
 Produção) -- Escola de Engenharia de São Carlos da
 Universidade de São Paulo, 2025.

 1. Saúde Suplementar. 2. Operadoras de Planos de
 Saúde. 3. Sinistralidade. 4. Recuperação Pós-Pandemia.
 5. Indicadores Financeiros. 6. Covid-19. I. Título.

Eduardo Graziosi Silva - CRB - 8/8907

FOLHA DE APROVAÇÃO

Candidato: Marcelo Bueno Filho
Titulo do TCC: Impactos e recuperação das operadoras de planos de saúde no período pós-Covid-19: uma análise de indicadores econômicos e operacionais
Data de defesa: 12/12/2025

Comissão Julgadora	Resultado
Professora Associada Daisy Aparecida do Nascimento Rebelatto (orientadora)	<i>Aprovado</i>
Instituição: EESC - SEP	
Pós Doutora Renata Veloso Santos Policarpo	<i>Aprovado</i>
Instituição: EESC - SEP	
Doutoranda Fabianne Roberta de Araújo	<i>Aprovado</i>
Instituição: EESC - SEP	

Presidente da Banca: Professora Associada Daisy Aparecida do Nascimento Rebelatto

MARCELO BUENO FILHO

Impactos e recuperação das operadoras de planos de saúde no período pós-Covid-19: uma análise de indicadores econômicos e operacionais

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Engenharia de Produção, da
Escola de Engenharia de São Carlos da
Universidade de São Paulo, como parte dos
requisitos para obtenção do título de
Engenheiro.

Orientador(a): Profa. Associada

VERSÃO CORRIGIDA

São Carlos

2025

À minha família, eternamente.

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais: sr. Odayr Bueno, o ser humano que mais me inspirou em minha vida. Ao sr. Marcelo Bueno, o maior símbolo de força, resiliência e superação que tive o prazer de admirar. Ao sr. Ricardo Orlandi, o indivíduo mais ético e íntegro que pude conhecer. Agradeço e sorrio tendo a ciência de que os reencontrarei em breve. Às minhas mães: Niara, Divina e Helenice, que me ensinaram o amor. À minha eterna companheira, Victória, quem me ensinou a amar.

RESUMO

BUENO FILHO, Marcelo. **Impactos e recuperação das operadoras de planos de saúde no período pós-Covid-19: uma análise de indicadores econômicos e operacionais.** 2025. Trabalho de Conclusão de Curso – Escola de Engenharia de São Carlos, Universidade de São Paulo, São Carlos, 2025.

Este trabalho analisa a trajetória de recuperação das operadoras de planos de saúde brasileiras no período pós-pandemia (2021–2025), integrando dimensões econômico-financeiras, assistenciais e regulatórias, a partir do choque provocado pela Covid-19, que reduziu abruptamente a utilização de serviços médico-hospitalares e gerou um ciclo atípico de sinistralidade e margens; com base em dados secundários da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), do IESS e das demonstrações financeiras das operadoras, no período de 2018 a 2025, a metodologia combina análise descritiva e critérios objetivos para avaliar se o setor recuperou de forma plena e sustentável seu equilíbrio operacional e financeiro, examinando indicadores como sinistralidade, margens, provisões técnicas, volume de procedimentos, reajustes e reclamações regulatórias, segmentados por tipo de operadora e modalidade contratual; os resultados indicam que a melhora agregada foi impulsionada pela recomposição gradual da demanda e pela performance concentrada de grandes grupos, enquanto operadoras menores e menos verticalizadas apresentaram recuperação mais lenta e heterogênea, com sinistralidade e margens retornando a patamares próximos aos do período pré-pandemia, porém com elevada dispersão entre segmentos, levando à conclusão de que a recuperação foi parcial e desigual, dependente de efeitos estruturais de mix e consolidação, o que reforça a necessidade de políticas regulatórias e estratégias de gestão que considerem a heterogeneidade dos modelos institucionais para fortalecer a resiliência e a sustentabilidade da saúde suplementar brasileira.

Palavras-chave: Saúde Suplementar; Operadoras de Planos de Saúde; Sinistralidade; Recuperação Pós-Pandemia; Indicadores Financeiros; Regulação Econômica; Covid-19.

ABSTRACT

BUENO FILHO, Marcelo. **Impacts and recovery of health insurance companies in the post-COVID-19 period: an analysis of economic and operational indicators.** 2025. Undergraduate Thesis – School of Engineering of São Carlos, University of São Paulo, São Carlos, 2025.

This study analyzes the recovery trajectory of Brazilian private health insurance operators in the post-pandemic period (2021–2025), integrating economic-financial, healthcare delivery, and regulatory dimensions, starting from the shock caused by the Covid-19 pandemic, which abruptly reduced the utilization of medical and hospital services and generated an atypical cycle of claims ratios and margins; based on secondary data from the National Supplementary Health Agency (ANS), IESS, and the financial statements of operators covering the period from 2018 to 2025, the methodology combines descriptive analysis with objective criteria to assess whether the sector has fully and sustainably regained its operational and financial equilibrium, examining indicators such as claims ratios, margins, technical provisions, procedure volumes, price adjustments, and regulatory complaints, segmented by type of operator and contractual modality; the results indicate that the aggregate improvement of the sector was driven by the gradual recovery of demand and the concentrated performance of large groups, while smaller and less vertically integrated operators experienced a slower and more heterogeneous recovery, with claims ratios and margins returning to levels close to the pre-pandemic period but with significant dispersion across segments, leading to the conclusion that the sector's recovery has been partial and uneven, dependent on structural effects related to mix and consolidation, thereby reinforcing the need for regulatory policies and management strategies that account for the heterogeneity of institutional models in order to strengthen the resilience and sustainability of the Brazilian supplementary health system.

Keywords: Supplementary Health; Health Plan Operators; Loss Ratio; Post-Pandemic Recovery; Financial Indicators; Economic Regulation; Covid-19.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Consultas por beneficiário	25
Figura 2 - Terapias por beneficiário	26
Figura 3 - Internações por mil beneficiários	27
Figura 4 - Exames por beneficiário	27
Figura 5 - Exames por consulta	28
Figura 6 - Índice VCMH (%)	29
Figura 7 - Reajuste médio por tipo de plano (RPC) - 2018-2024	30
Figura 8 - Sinistralidade agregada (série histórica)	31
Figura 9 - Sinistralidade: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)	31
Figura 10 - Margem operacional (série histórica)	32
Figura 11 - Margem operacional: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)	33
Figura 12 - Margem líquida (série histórica)	33
Figura 13 - Margem líquida: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)	34
Figura 14 - Composição dos planos de saúde por tipo de contratação	35
Figura 15 - Sinistralidade: segmento empresarial vs. mesmo período em 2019 (porcentagem)	35
Figura 16 - Sinistralidade: segmento adesão vs. mesmo período em 2019	36
Figura 17 - Sinistralidade: segmento individual vs. mesmo período em 2019	36
Figura 18 - Participação das operadoras selecionadas em receita	37
Figura 19 - Participação das operadoras selecionadas em resultado líquido	38
Figura 20 - Sinistralidade do mercado excluindo operadoras selecionadas	38
Figura 21 - Margem operacional do mercado excluindo operadoras selecionadas	39
Figura 22 - Margem líquida do mercado excluindo operadoras selecionadas	39
Figura 23 - Percentual de operadoras com resultado operacional positivo e negativo	40
Figura 24 - PEONA: série histórica (nominal e % da receita)	41
Figura 25 - PESL: série histórica (nominal e % da receita)	41
Figura 26 - PEONA e PESL: série histórica (nominal e % da receita)	42
Figura 27 - Sinistralidade ajustada assumindo provisões a nível pré-pandemia	43
Figura 28 - Índice Geral de Reclamações (IGR)	43
Figura 29 - Número de processos judiciais sobre saúde suplementar	44
Figura 30 - Depósitos judiciais per capita (R\$/vida)	45

LISTA DE EQUAÇÕES

Equação 1 - Sinistralidade.....	20
Equação 2 - Margem Operacional.....	20
Equação 3 - Margem Líquida.....	21

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT	Associação Brasileira de Normas Técnicas
ANS	Agência Nacional de Saúde Suplementar
COVID-19	Escola de Engenharia de São Carlos
CNES	Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde
CNJ	Conselho Nacional de Justiça
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
MS	Ministério da Saúde
NIP	Notificação de Intermediação Preliminar
PEONA	Provisão de Eventos Ocorridos e Não Avisados
PESL	Provisões para Eventos/Serem a Liquidar
SUS	Sistema Único de Saúde

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
2 SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL.....	16
3 DADOS E VARIÁVEIS	19
4 MÉTODO.....	23
5 ANÁLISE.....	25
6 DISCUSSÃO.....	46
7 CONCLUSÃO	49

1 INTRODUÇÃO

A crise provocada pela Covid-19 representou o mais severo choque sanitário enfrentado pelo sistema de saúde brasileiro em décadas, com efeitos simultâneos sobre a capacidade assistencial, o comportamento da demanda e a sustentabilidade econômico-financeira dos agentes do setor. A rápida disseminação do vírus a partir de 2020 impôs medidas de distanciamento social, reorganização dos serviços de saúde e priorização do atendimento a casos graves, alterando de forma abrupta o padrão de utilização de serviços médicos e hospitalares. No âmbito da saúde suplementar, esse contexto intensificou incertezas operacionais, pressionou a gestão de riscos e evidenciou a interdependência entre financiamento, provisões técnicas e regulação, criando um ambiente de excepcionalidade que distorceu temporariamente indicadores tradicionais de desempenho e expôs fragilidades estruturais do modelo de negócio das operadoras, cujos efeitos se estenderam para além do período agudo da crise.

A pandemia reconfigurou dinâmicas de oferta, demanda e precificação na saúde suplementar brasileira. No período crítico de 2020–2021 observou-se redução pronunciada na utilização de serviços médico-hospitalares – consultas eletivas, exames diagnósticos e procedimentos cirúrgicos foram postergados – o que, de forma paradoxal, resultou em redução temporária da sinistralidade agregada e em efeitos deflacionários sobre componentes do custo médico-hospitalar. Esse padrão, porém, foi de curtíssimo prazo; a retomada da demanda reprimida e a reemergência de pressões inflacionárias colocaram em evidência fragilidades nas políticas de precificação e no grau de provisão das operadoras, gerando um ambiente de recuperação desigual entre diferentes segmentos e agentes do mercado.

Diante desse contexto, o problema de pesquisa deste trabalho concentra-se em investigar se as operadoras de planos de saúde brasileiras recuperaram, de maneira plena e sustentável, seu equilíbrio econômico-financeiro e operacional no período pós-pandemia. Em particular, busca-se avaliar até que ponto os sinais de melhora observados em indicadores agregados refletem recuperação efetiva nas variáveis estruturais do setor – sinistralidade, provisões técnicas, margens e solvência – ou são, em grande medida, produto de efeitos de composição, concentração de desempenho em grandes grupos e medidas temporárias de ajuste.

O objetivo geral desta pesquisa é avaliar a recuperação das operadoras de planos de saúde brasileiras no período pós-pandemia (2021–2025) por meio da análise integrada de indicadores econômicos e operacionais. Os objetivos específicos incluem: comparar a evolução da sinistralidade em bases mensal e anual entre os períodos pré e pós-pandemia;

avaliar variações em indicadores financeiros relevantes – provisões técnicas (IBNR/PEONA/PESL), margens operacionais e margem líquida, receitas e crescimento; analisar indicadores operacionais como número de beneficiários, volume de procedimentos (consultas, exames, internações), índice de custo médico-hospitalar (VCMH), reclamações regulatórias e provisões judiciais; investigar diferenças de desempenho entre tipos de contratação de planos (coletivos empresariais, coletivos por adesão e individuais) e modelos institucionais de operadoras (verticalizadas, cooperativas, seguradoras tradicionais); explorar as relações entre inflação médica, perfil de utilização e resultados financeiros; e definir critérios operacionais e estatísticos claros para caracterizar “recuperação” e testar empiricamente se tais critérios foram atingidos.

A contribuição deste trabalho é dupla. Em primeiro lugar, procura oferecer uma avaliação atualizada e multidimensional da situação do setor, integrando séries temporais financeiras, indicadores assistenciais e métricas regulatórias para fornecer um diagnóstico mais completo do que análises que tratam isoladamente sinistralidade ou resultados contábeis. Em segundo lugar, o estudo busca aportar evidências sobre heterogeneidade de recuperação – isto é, distinguir recuperação agregada, possivelmente induzida por mudanças no mix de carteiras e pela performance de grandes grupos, de recuperação disseminada entre a vasta maioria das operadoras – informação relevante para gestores, reguladores e formuladores de políticas públicas.

O trabalho organiza-se em capítulos que refletem esta proposta analítica. A seguir é apresentado o enquadramento da saúde suplementar; a descrição detalhada das fontes de dados e do dicionário de variáveis; a metodologia empírica adotada, com critérios objetivos para aferir recuperação e procedimentos de robustez; a seção de análise descritiva, que sistematiza evolução de sinistralidade, margens, provisões e indicadores operacionais por segmento e por porte de operadora; a discussão integradora, que confronta evidências empíricas com implicações regulatórias e de mercado; e, por fim, as conclusões e recomendações, incluindo limitações do estudo e sugestões para pesquisas futuras. Os dados utilizados combinam informações públicas regulatórias, bases técnico-setoriais e demonstrações financeiras e são tratados de modo a permitir comparações reais ao longo do tempo e análise por subgrupos institucionais.

2 SAÚDE SUPLEMENTAR NO BRASIL

A saúde suplementar brasileira configura-se como um subsistema complexo e relevante do sistema nacional de saúde, caracterizado por uma malha de relações contratuais, econômicas e regulatórias que articulam operadoras, prestadores, intermediários e órgãos supervisórios. Originada e expandida ao longo das décadas finais do século XX, sua consolidação jurídica e institucional – materializada, entre outros marcos, pela legislação setorial e pela criação de um órgão regulador específico – transformou o setor em um espaço econômico de grande porte e importância social, que complementa o atendimento público e atua de forma integrada com a rede assistencial privada. Essa estrutura incorpora diferentes modelos de contratação e de organização institucional, que vão desde contratos individuais e familiares até modalidades coletivas empresariais e por adesão, e diferentes formatos de operadoras, incluindo seguradoras financeiras, cooperativas médicas, grupos de medicina de grupo e unidades filantrópicas ou de autogestão, cada um com incentivos, restrições e padrões de risco próprios.

O arcabouço regulatório da Agência Nacional de Saúde Suplementar desempenha papel central nesse ecossistema, definindo regras sobre reajustes, garantias financeiras e provisões, supervisionando solvência e publicando instrumentos de transparência e monitoramento que visam a preservar o equilíbrio entre proteção ao consumidor e sustentabilidade das operadoras. Entre as atribuições desta regulação estão a definição de parâmetros para os reajustes anuais dos planos individuais, o monitoramento de indicadores de sinistralidade e desempenho econômico-financeiro, a publicação de listas de procedimentos obrigatórios e a implementação de mecanismos de supervisão contínua. As mudanças regulatórias recentes – incluindo debates sobre mecanismos de coparticipação e franquia, atualizações no rol de procedimentos e discussões sobre capital regulatório – vêm alterando o ambiente de incentivos e os custos de conformidade das operadoras, com implicações diretas sobre *pricing*, provisões e modelos de governança.

Do ponto de vista econômico-operacional, o setor apresenta uma cadeia de valor onde as operadoras atuam como agentes de financiamento e coordenação da oferta, os prestadores executam os serviços clínicos e hospitalares, e intermediários – corretores, administradoras e redes – condicionam a distribuição e o acesso. Essa cadeia reflete *trade-offs* permanentes entre controle de custo, qualidade e acesso: mecanismos de gestão de utilização, contratos capitados ou por serviço, redes verticalizadas e políticas de autorização interagem para produzir resultados técnicos e financeiros distintos entre tipos de operadora e modalidades de contrato. A diversidade institucional implica também heterogeneidade de exposição a riscos: operadoras

verticalizadas e integradas tendem a internalizar parte dos riscos assistenciais, enquanto seguradoras puras e pequenas cooperativas podem enfrentar maior volatilidade de sinistralidade e menor capacidade de repassar custos.

A crise provocada pela pandemia de Covid-19 evidenciou e, em muitos casos, exacerbou essas heterogeneidades. No período inicial do choque sanitário observou-se redução abrupta de procedimentos eletivos e atividades ambulatoriais, o que gerou queda temporária da sinistralidade e, em certos componentes, efeitos deflacionários sobre custos assistenciais. Esse ajuste de curtíssimo prazo, contudo, foi sucedido por uma fase de recomposição da demanda reprimida e por elevações significativas dos gastos assistenciais, sobretudo em função de internações e uso intensivo de leitos críticos, o que impôs forte pressão sobre margens e provisões. A sequência de eventos colocou em destaque a interação entre inflação médica, política tarifária e estrutura contratual: enquanto alguns segmentos, como os planos coletivos, dispõem de maior flexibilidade para ajuste de preços, os planos individuais enfrentam restrições regulatórias que dificultam repasses rápidos de custo, ampliando tensões e gerando redistribuições de risco entre agentes.

Os efeitos de médio e longo prazo da pandemia se manifestaram em vetores múltiplos: aceleração da inflação médica acima de índices gerais, maior judicialização de conflitos relacionados a cobertura e reajustes, ampliação de obrigações assistenciais com inclusão de novas coberturas e terapias, e mudanças duradouras no padrão de consumo de serviços de saúde – com maior ênfase em prevenção, telemedicina e cuidados de saúde mental. Esses desdobramentos influenciaram também o perfil de provisões técnicas e judiciais das operadoras, levando a aumentos de reservas destinadas a cobrir sinistros ocorridos e a contingências, e desencadearam movimentos de consolidação e verticalização no setor como estratégias para ganho de escala, redução de custos e maior controle sobre a cadeia assistencial.

A avaliação técnico-conceitual dos indicadores mais relevantes exige definição e padronização de métricas: sinistralidade como razão entre despesas assistenciais e contraprestações constitui a métrica central de desempenho técnico; margens operacionais e líquidas traduzem a sustentabilidade econômico-financeira; provisões técnicas (como reservas para eventos ocorridos e não avisados e para sinistros a liquidar) e provisões judiciais são essenciais para avaliar solvência e risco de passivos; e indicadores operacionais – número de beneficiários, volumes de consultas, exames e internações – permitem analisar a dinâmica de demanda e utilização. Indicadores de mercado, como participação por modalidade contratual, concentração e reajustes médios por segmento completam o painel analítico necessário para

compreender o ciclo econômico do setor, isto é, a relação entre sinistralidade, reajustes e resultado.

A literatura disponível sobre os impactos da pandemia na saúde suplementar oferece resultados convergentes em pontos-chave, embora limitada em extensão temporal e na integração de múltiplas fontes de informação. Estudos preliminares consignaram a queda de utilização e a melhora temporária de margens em 2020, seguida por aumento acentuado da sinistralidade com a recomposição da demanda em 2021–2022; análises setoriais apontam maior resiliência de operadoras verticalizadas e de grande porte, que dispõem de maior capacidade de gestão de custos e negociação com prestadores. Ainda assim, lacunas relevantes persistem: há escassez de trabalhos que avaliem de forma abrangente o horizonte completo de recuperação pós-pandemia, integrando dados regulatórios com métricas contábeis detalhadas, provisões e judicialização, e poucos estudos oferecem análises comparativas robustas entre tipos institucionais de operadoras que expliquem heterogeneidades observadas.

Diante desse panorama, torna-se imperativo deslocar o foco analítico de descrições pontuais para avaliações multidimensionais que cruzem séries temporais de sinistralidade, provisões, margens e utilização com informações sobre mix de carteira. Esse tipo de abordagem permite distinguir recuperação agregada de recuperação disseminada, avaliar impactos de mudanças regulatórias e identificar mecanismos que sustentem ou fragilizem a estabilidade do setor. A identificação das lacunas de conhecimento enfatiza a necessidade de estudos que atualizem as evidências para o período mais recente, incorporem métricas atuariais e judiciais e analisem a heterogeneidade entre modelos de operação, fornecendo subsídios operacionais e regulatórios para melhorar a resiliência e a equidade do segmento da saúde suplementar.

3 DADOS E VARIÁVEIS

As fontes de dados mobilizadas para este estudo combinam bases regulatórias oficiais, séries setoriais e indicadores macroeconômicos, de modo a garantir abrangência e consistência na mensuração dos fenômenos analisados. A Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) constitui a fonte primária: seus repositórios TABNET e o Plano de Dados Abertos (PDA) oferecem informações sobre número de beneficiários por unidade federativa, por tipo de plano e por modalidade de operadora; o CADOP fornece identificação, porte e situação cadastral das operadoras; a Sala de Situação agrega dashboards e relatórios setoriais de sinistralidade, despesas assistenciais e reclamações; e as bases padronizadas DIOPS/SIPEM contêm demonstrações econômico-financeiras e detalhes sobre provisões, receitas e despesas que permitem trabalhar com medidas contábeis consistentes entre operadoras. Complementam esse arcabouço o IESS, que disponibiliza séries agregadas sobre inflação médica (VCMH) e estudos de sustentabilidade setorial; o CNJ, cuja base “Justiça em Números” permite medir volume e custos de ações judiciais como indicador indireto de pressão sobre o setor; e institutos estatísticos e econômicos (IBGE, FGV) que fornecem controles macroeconômicos essenciais, tais como IPCA, PIB e taxa Selic, utilizados na correção e na interpretação das séries financeiras.

O horizonte temporal adotado estende-se de 2018 a 2025, articulando três janelas analíticas complementares: 2018–2019 como referência pré-pandemia, 2020–2021 como período de choque sanitário com distorções profundas nas métricas de utilização e custo, e 2022–2025 como janela de recuperação e estabilização. Essa delimitação foi feita para capturar não apenas a resposta imediata ao choque, mas igualmente os efeitos de recomposição da demanda reprimida, as trajetórias de inflação médica e os possíveis deslocamentos estruturais do modelo de negócios das operadoras. A escolha permitiu também alinhar séries mensais e anuais provenientes de diferentes fontes, sem perder a granularidade necessária para analisar sazonalidades e pontos de inflexão.

O conjunto de variáveis analisadas foi organizado em três blocos: operacionais, financeiros e indicadores derivados. No grupo operacional destacam-se o número de beneficiários (vidas ativas por mês e por ano), a tipologia contratual (individual/familiar; coletivo empresarial; coletivo por adesão) e medidas de utilização (volume de consultas, exames, internações e terapias). A diferenciação dos tipos de contrato é fundamental para a interpretação dos resultados, pois contratos individuais possuem reajuste regulado pela ANS com menos flexibilidade comercial, enquanto coletivos empresariais e por adesão negociam

reajustes livremente, o que afeta previsibilidade de receita e exposição à inflação médica. Além disso, foram incorporadas métricas de relacionamento com o beneficiário: Notificações de Intermediação Preliminar (NIP), que registram demandas administrativas submetidas à ANS para tentativa de resolução extrajudicial de conflitos, e o Índice Geral de Reclamações (IGR), operacionalizado como número de reclamações dividido pelo total de beneficiários e multiplicado por 10.000, indicador que sintetiza tensões de governança e insatisfação do consumidor.

No bloco financeiro foram consideradas receitas de operações de assistência à saúde (contraprestações/prêmios), eventos indenizáveis líquidos (despesas efetivas com sinistros após recuperações), resultados administrativos e financeiros, e, crucialmente, provisões técnicas e judiciais. Entre as provisões, explicita-se: PEONA – Provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados – destinada a cobrir sinistros praticados, mas ainda não comunicados à operadora (equivalente ao conceito atuarial de IBNR); e PESL – Provisão para Eventos/Sinistros a Liquidar – constituída para responder a sinistros já comunicados, mas em processo de liquidação. A correta leitura dessas provisões é determinante para avaliar solvência, volatilidade da sinistralidade e capacidade de enfrentamento de contingências.

A fórmula utilizada para o cálculo da sinistralidade, em acordo com notas metodológicas da ANS, foi:

Equação 1 - Sinistralidade

$$\text{Sinistralidade} = \frac{\text{Eventos Indenizáveis Líquidos} + |\text{CCT}|}{\text{Contraprestações Efetivas} + |\text{CCT}|}$$

Fonte: ANS

Para o cálculo da margem operacional:

Equação 2 - Margem Operacional

Margem Operacional

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Contraprestações Efetivas} + \text{Outras Receitas Operacionais} - \text{Eventos Indenizáveis Líquidos} - \text{Despesas Administrativas} - \text{Despesas de Comercialização} - \text{Outras Despesas Operacionais}}{\text{Contraprestações Efetivas}}$$

Fonte: ANS

Para o cálculo da margem operacional:

Equação 3 - Margem Líquida

Margem Líquida

$$\begin{aligned}
 & \text{Resultado Operacional} - \text{Resultado Financeiro} - \text{Resultado Patrimonial} \\
 & - \text{Impostos e Participações} \\
 = & \hline
 & \text{Contraprestações Efetivas}
 \end{aligned}$$

Fonte: ANS

A operacionalização de indicadores derivados adotou definições padronizadas: sinistralidade como razão entre despesas assistenciais e receitas de contraprestações; margem operacional como resultado operacional dividido pela receita total; e margem líquida como lucro líquido dividido pela receita total. Essas métricas foram calculadas de forma consistente entre as operadoras para permitir comparações intertemporais e entre subgrupos. Complementarmente, foram construídos indicadores de mercado – participação por modalidade contratual, concentração setorial (*market share* dos maiores grupos) e evolução dos reajustes médios por segmento – que sustentam a análise de efeitos de composição e de concentração no desempenho agregado.

Os procedimentos de extração e tratamento de dados seguiram fluxos reprodutíveis: download das bases em formato CSV diretamente dos portais oficiais; concatenação e limpeza em Python (biblioteca pandas) com etapas de filtragem por modalidade de cobertura (selecionando exclusivamente operadoras médico-hospitalares e excluindo operadoras odontológicas para garantir comparabilidade), harmonização de nomes de variáveis e padronização de formatos de data; identificação e tratamento de inconsistências (valores nulos, duplicidades, escalas divergentes) e documentação de todas as transformações. As integrações temporais envolveram consolidação de séries mensais e anuais entre 2018 e 2025, e o cruzamento por identificadores únicos (CNPJ ou código ANS) foi utilizado para alinhar indicadores financeiros, operacionais e de reclamações em painéis por operadora.

A organização final dos dados contempla tabelas para análise descritiva: planilhas em Excel com abas padronizadas para estatísticas summarizadas, e gráficos para comparação pré/pós-pandemia. Um dicionário de variáveis será apresentado em apêndice, detalhando para cada série o nome, a unidade de medida, a fonte, a periodicidade, as transformações aplicadas e eventuais limitações conhecidas. Entre essas limitações destacam-se as diferenças de periodicidade entre bases (algumas mensais, outras anuais), que motivaram a adoção da padronização anual como referência analítica – preservando, entretanto, granularidade mensal para variáveis-chave como sinistralidade e beneficiários – e as eventuais alterações

metodológicas ou contábeis nas séries disponíveis ao longo do período, que foram controladas por meio de flags e de notas de tratamento no dicionário.

Por fim, as análises serão conduzidas em níveis agregados e por subgrupos institucionais (operadoras verticalizadas, cooperativas, seguradoras) e por porte, com pesos e ponderações quando pertinentes (por exemplo, médias ponderadas por número de beneficiários) para evitar vieses de escala. Procedimentos de robustez previstos incluem a verificação de consistência temporal das séries, tratamento de outliers, e checagem de convergência entre indicadores regulatórios e demonstrações financeiras, de modo a oferecer resultados que reflitam com fidelidade tanto a dinâmica assistencial quanto as implicações econômico-financeiras do período pós-Covid.

4 MÉTODO

A presente seção descreve a estratégia metodológica adotada para avaliar a recuperação das operadoras de planos de saúde após o choque da pandemia de Covid-19, preservando estrita coerência com o escopo e as análises realizadas no trabalho. O estudo tem natureza quantitativa, descritivo-analítica e comparativa, fundamentando-se em dados secundários oficiais e padronizados. Adota-se um desenho de análise do tipo “*before and after*”, articulado em três janelas temporais – pré-pandemia (2018–2019), período de choque (2020–2021) e pós-pandemia (2022–2025) – que permite identificar tanto efeitos imediatos quanto trajetórias de recomposição e eventuais mudanças estruturais no desempenho econômico-operacional das operadoras.

A unidade de análise compreende as operadoras de cobertura médico-hospitalar registradas na ANS no horizonte temporal considerado. As inferências são produzidas em dois níveis de agregação: um nível setorial agregado, destinado a documentar a evolução geral do mercado, e análises por subgrupos institucionais e de porte, que incluem uma quebra por modalidade de operadora – seguradoras, medicina de grupo/verticalizadas, cooperativas médicas e autogestões – a fim de captar heterogeneidades decorrentes de diferenças de modelo de negócio, capacidade de integração e mecanismos de repasse de custo. A delimitação espacial é nacional, com possibilidade de decomposições regionais caso essas apresentem informação relevante para a interpretação dos padrões observados.

A abordagem analítica organiza-se em duas etapas principais. A primeira consiste em análise descritiva e exploratória, com construção de séries temporais para os principais indicadores (sinistralidade, número de beneficiários, provisões técnicas, margens operacionais e líquidas, volumes de procedimentos e indicadores de reclamação), cálculo de estatísticas sumarizadas (média, mediana, desvio-padrão, mínimo e máximo) e identificação de anos de inflexão. Esta etapa inclui também agrupamentos por tipo de operadora e por porte, apresentação gráfica das trajetórias e tabulações que permitem distinguir efeitos de composição de variações de taxa. A segunda etapa envolve análise empírica e estatística destinada a testar relações entre variáveis e identificar padrões robustos de recuperação, por meio de modelos de regressão e exercícios de comparação intertemporal e entre grupos.

A definição operacional de “recuperação” adotada no estudo é explícita: considera-se que um indicador recuperou quando seus níveis médios no período pós-pandemia (2022–2025) são estatisticamente equivalentes aos do período pré-pandemia (2018–2019) ou quando há estabilização em um novo equilíbrio financeiro-operacional sustentado. Critérios qualitativos e

contextuais complementam a avaliação, exigindo consistência das tendências observadas frente a fatores exógenos relevantes, tais como inflação médica, alterações regulatórias e inclusão de novas coberturas.

As análises descritivas são complementadas por procedimentos de robustez destinados a assegurar a validade dos resultados. Adicionalmente, as estimativas relevantes são reavaliadas em subamostras (por exemplo, apenas operadoras de grande porte, ou apenas verticalizadas) e com médias ponderadas pelo número de beneficiários para evitar distorções causadas por operadores de pequena escala.

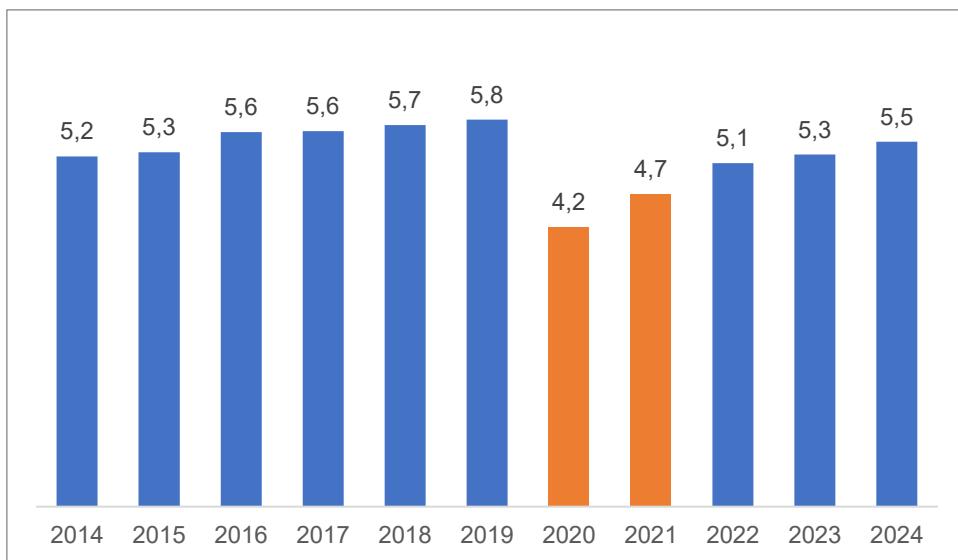
Quanto à operacionalização técnica, os procedimentos de extração, tratamento e análise de dados foram realizados com ferramentas de propósito comprovado: Python (biblioteca pandas) para concatenação, limpeza e preparação dos painéis; *matplotlib* e bibliotecas auxiliares para visualização; e Excel para organização final de tabelas e painéis gráficos de apoio. A seleção das bases e a padronização de periodicidade – adotando, como referência analítica principal, a periodicidade anual, mas preservando granularidade mensal para variáveis críticas como sinistralidade e beneficiários – foram documentadas de forma reproduzível, com criação de dicionário de variáveis que descreve origem, unidade, periodicidade e transformações aplicadas.

Em síntese, o método empregado privilegia transparência, reproduzibilidade e foco em evidência robusta para distinguir flutuações conjunturais de mudanças estruturais. A combinação de análise descritiva detalhada por modalidade de operadora e de modelos empíricos simples, complementada por testes de robustez e desagregações por porte e tipo institucional, fornece arcabouço adequado para responder à pergunta central sobre o grau e a natureza da recuperação das operadoras no período pós-Covid-19.

5 ANÁLISE

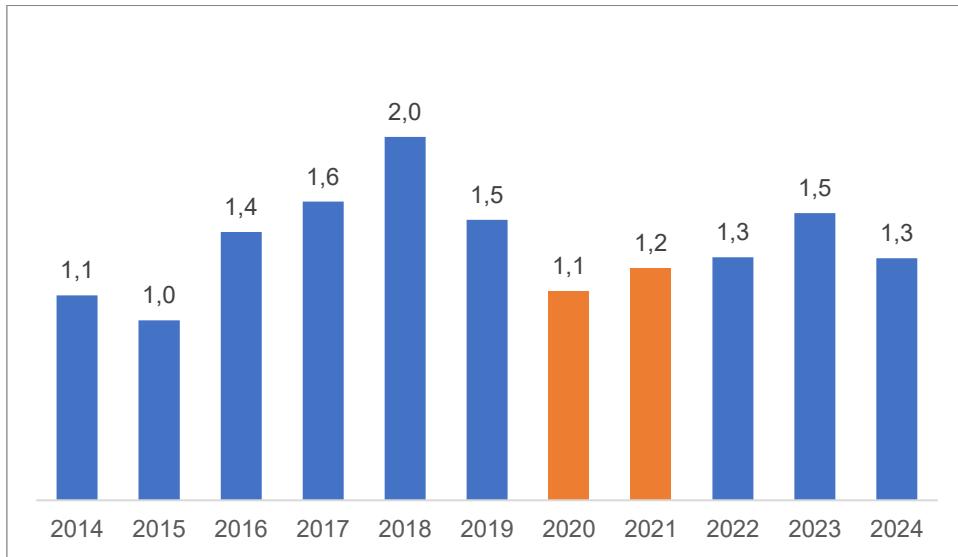
A combinação de medidas de distanciamento, suspensão de procedimentos eletivos e comportamento de aversão ao risco por parte de beneficiários e prestadores guiou a uma baixa utilização de serviços durante a pandemia. Este fenômeno fica claramente evidenciada nas séries de volume analisadas, as quais mostram queda generalizada em consultas, tratamentos, exames e internações ao longo de 2020–2021. O número de consultas por beneficiário passou de 5,8 consultas em 2019 para 4,8 no ano seguinte (Figura 1) e até 2024 não retornou aos níveis pré-pandêmicos, com 5,5 consultas por beneficiário. O número de terapias por beneficiário também foi sensibilizado (Figura 2), passando de 1,5 em 2019 para 1,1 em 2020.

Figura 1 - Consultas por beneficiário



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

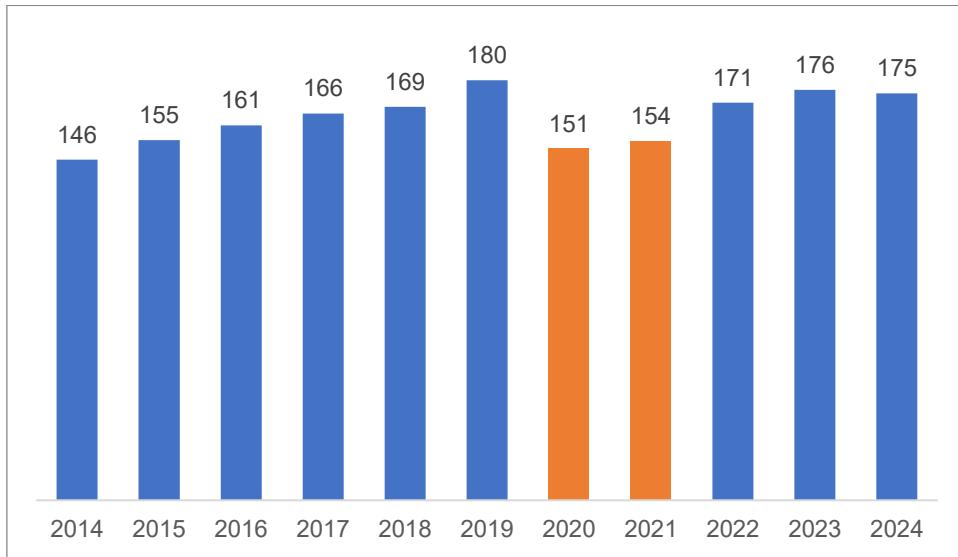
Figura 2 - Terapias por beneficiário



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

As terapias, entretanto, aumentaram repentinamente nos anos seguintes em função da Resolução Normativa 469/2021 da ANS, que instaurou que beneficiários com Transtorno do Espectro Autista (TEA) tivessem acesso ilimitado a sessões com psicólogos, terapeutas ocupacionais e fonoaudiólogos, o que guiou a um aumento expressivo no número de tratamentos. A medida foi revisada em 2023. Por sua vez, o número de internações por mil beneficiários (Figura 3) caiu de 180 em 2019 para 151 em 2020 e atingiu 175 internações em 2024. Essa diferença para o nível pré-pandêmico sugere a resiliência de uma posição cautelosa das operadoras na aprovação desses procedimentos e um aumento na conscientização médica a respeito procedimentos eletivos não urgentes ou necessários.

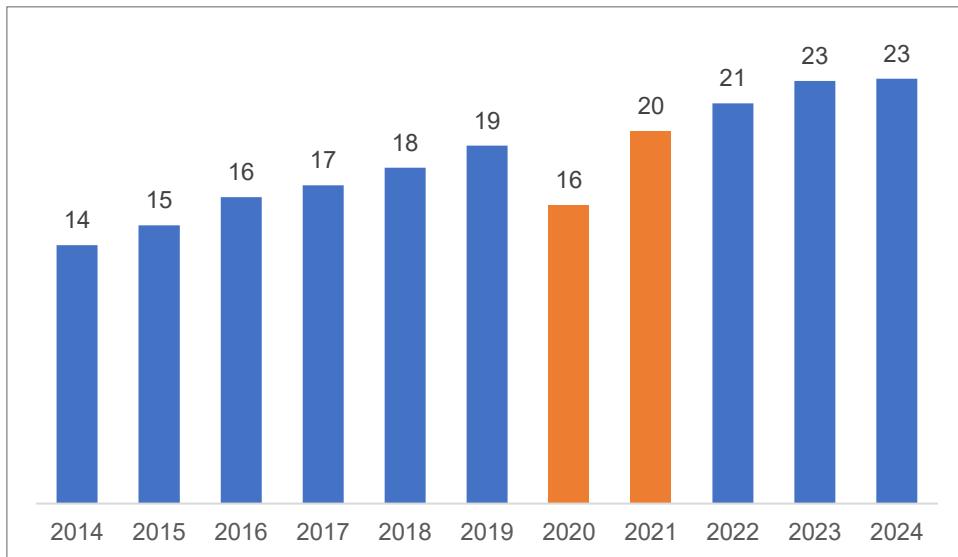
Figura 3 - Internações por mil beneficiários



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Diferentemente dos outros procedimentos, o número de exames por beneficiários (Figura 4), apesar de cair de 19 para 16 entre 2019 e 2020, retomou seu crescimento nos anos seguintes e já ultrapassou os níveis pré-pandêmicos em 2024 (23 exames por beneficiário).

Figura 4 - Exames por beneficiário

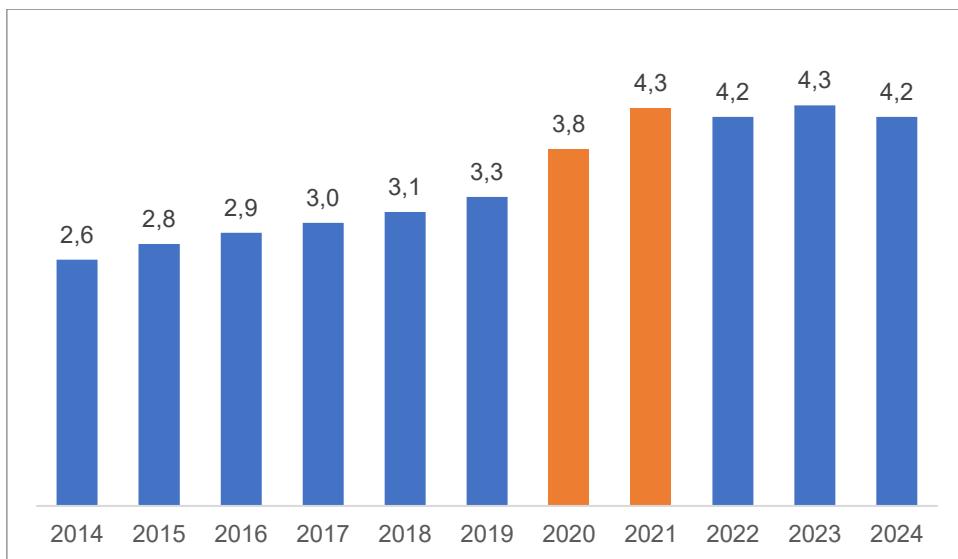


Fonte: ANS, elaborado pelo autor

As séries por procedimento revelam um padrão heterogêneo na recuperação: enquanto os exames por beneficiário apresentam aumento relativo em relação ao período pré-pandemia, outras categorias – como consultas, terapias e internações – não retornaram integralmente aos

níveis observados em 2019, indicando alteração no *mix* de utilização. A principal razão para este fato deve-se ao aumento da relação de exames por consulta, em especial no período pandêmico (Figura 7). Entretanto, essa relação se manteve estável no pós-pandemia, sugerindo mudanças persistentes no comportamento de solicitação e realização de exames ou ajustes nas práticas clínicas, o que, além de outros fatores, corrobora o controle de custo das operadoras.

Figura 5 - Exames por consulta

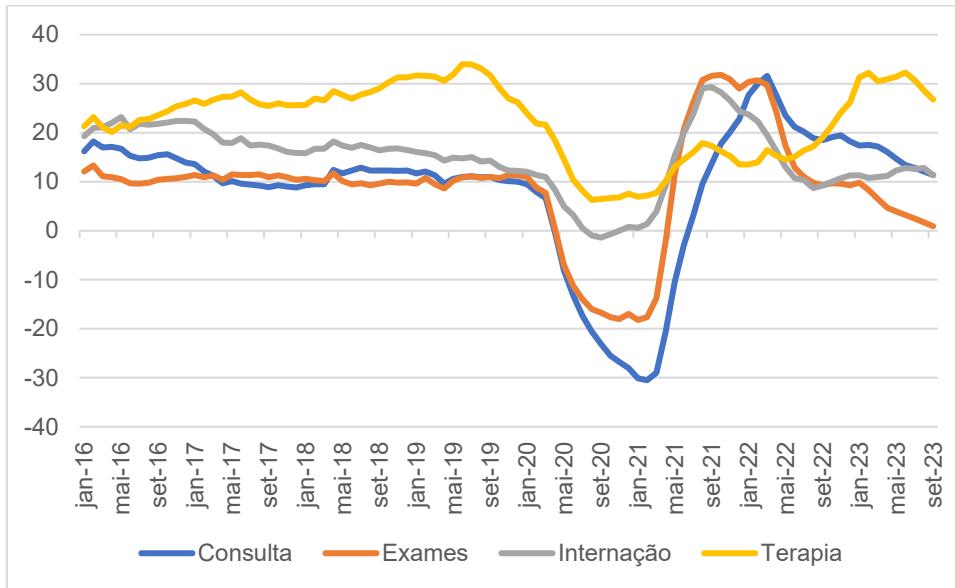


Fonte: ANS, elaborado pelo autor

A combinação de redução per capita de utilização e estabilização da razão exames por consulta aponta para dois vetores simultâneos: modificação do comportamento de beneficiários e profissionais, com maior seletividade na realização de procedimentos não prioritários, e adoção por parte das operadoras de políticas de contenção de utilização, medidas estas que se tornaram mais evidentes frente ao aumento subsequente dos reajustes e das pressões de custo.

A redução agregada na utilização foi acompanhada por desaceleração dos índices de preços do setor, notadamente do índice de custo médico-hospitalar (VCMH), que registrou retração no período mais crítico (Figura 6); essa dinâmica é importante para interpretar a evolução das receitas e da sinistralidade, pois custos menores no curto prazo coexistiram com perda de prestação de serviços.

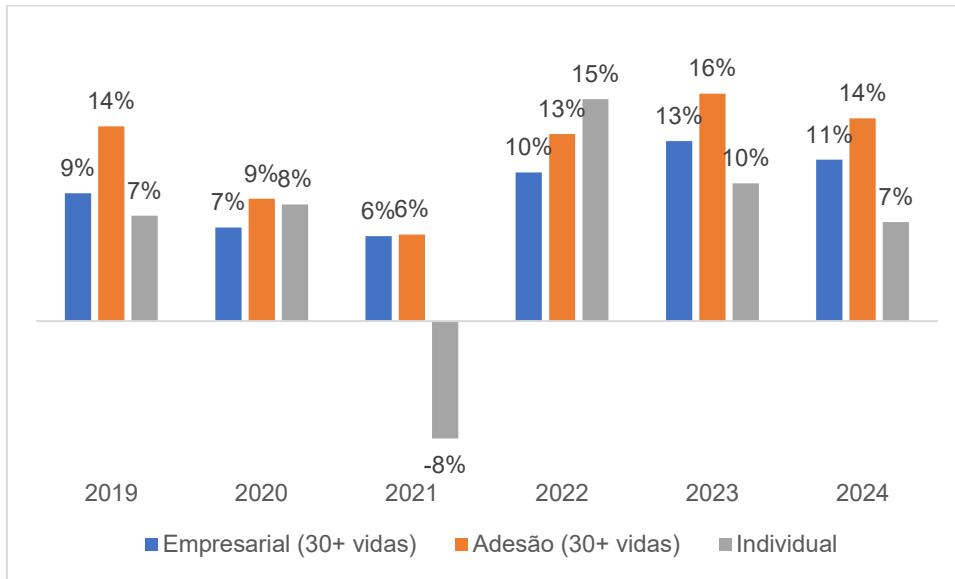
Figura 6 - Índice VCMH (%)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Em linha com a diminuição da inflação setorial, observou-se um período de menor repasse de preço, em especial nos segmentos onde o poder de negociação e a regulação restringiam reajustes automáticos; a evolução dos índices de reajuste praticados por tipo de plano mostra comportamento distinto entre planos coletivos (empresarial e adesão) e planos individuais, cujo reajuste anual é regulado, refletindo limitações contratuais à transferência imediata de custos (Figura 7).

Figura 7 - Reajuste médio por tipo de plano (RPC) - 2018-2024

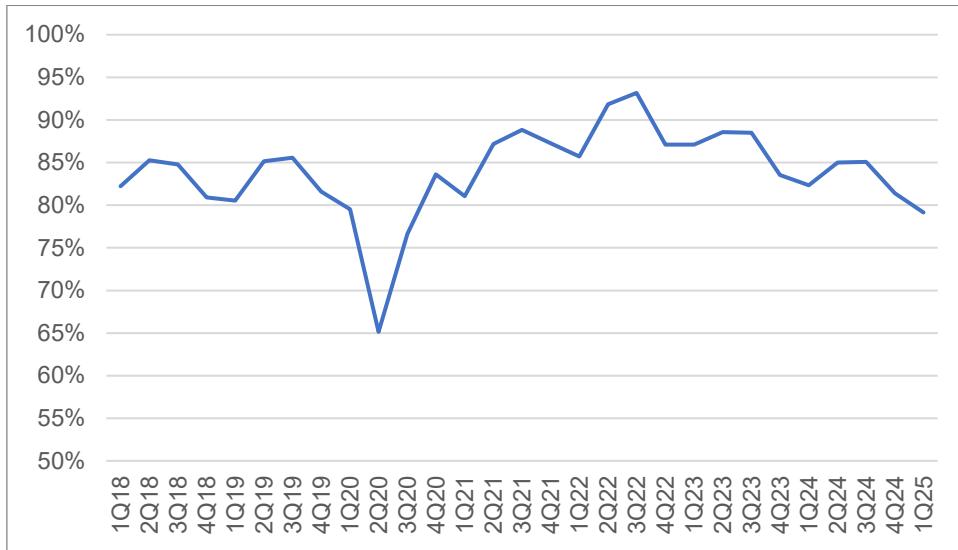


Fonte: ANS, elaborado pelo autor

A reabertura gradual da demanda e o efeito da demanda reprimida deram origem a um repique de utilização posterior ao choque inicial, o qual expôs a inadequação de reajustes praticados durante a fase de baixos volumes: reajustes insuficientes diante do aumento subsequente de sinistros contribuíram para a reversão da trajetória de queda dos custos e para pressões sobre margens, situação na qual a recomposição de preços passou a ser necessária para restaurar o equilíbrio atuarial.

No que se refere às margens, a sinistralidade permanece como o indicador central da saúde econômico-financeira das operadoras e orienta decisões estratégicas e de gestão, uma vez que esta reflete o cerne de sua operação. Durante a fase de menor utilização observou-se melhoria da sinistralidade, resultado direto da queda de procedimentos e da redução temporária de alguns custos (Figura 8).

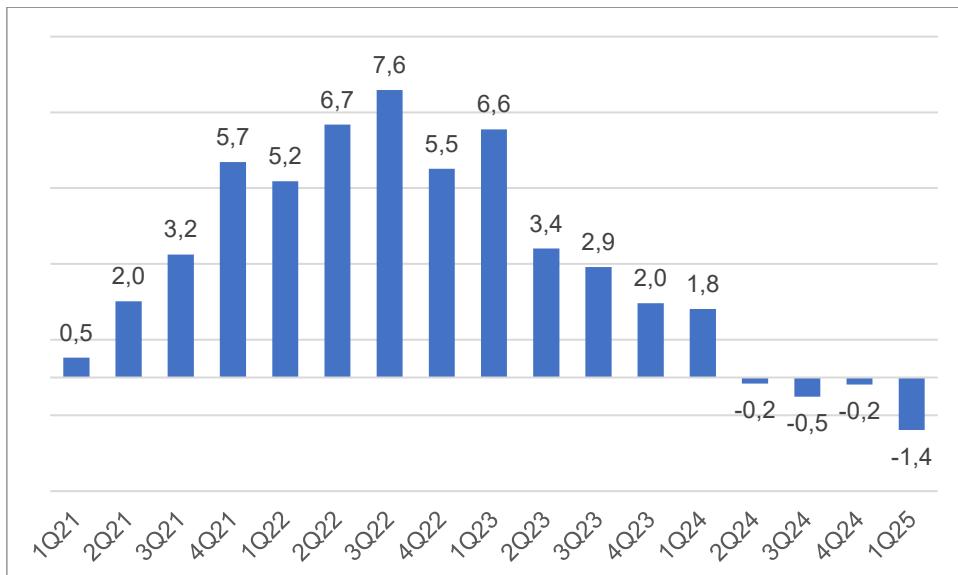
Figura 8 - Sinistralidade agregada (série histórica)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Entretanto, a recomposição da demanda sem reajustes proporcionais levou a uma elevação posterior da sinistralidade; a subsequente implementação de reajustes e medidas de gestão contribuiu para a recondução do indicador a níveis próximos aos do período pré-pandemia, quando comparado com o mesmo período de 2019 (Figura 9). A partir do 2T24, essa diferença se tornou negativa, ou seja, a sinistralidade daquele trimestre veio abaixo da reportada no 2T19; o mesmo ocorreu para os trimestres subsequentes, sugerindo, à primeira vista, uma recuperação setorial.

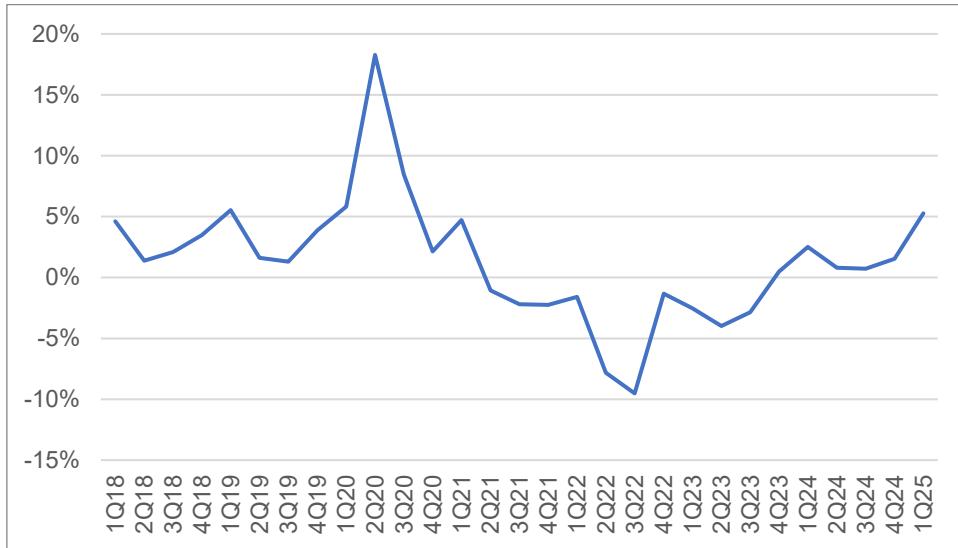
Figura 9 - Sinistralidade: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

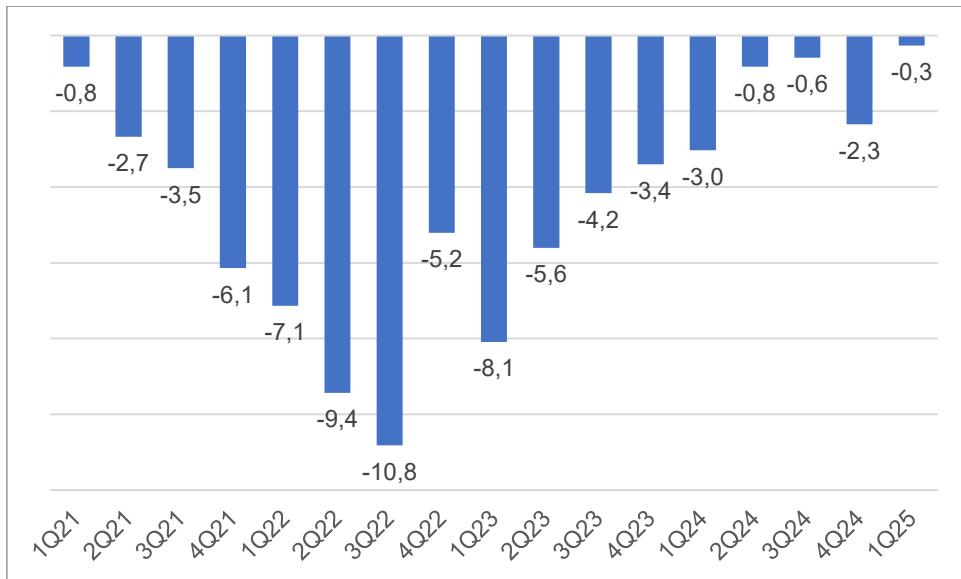
As margens operacionais (Figura 10) e líquidas (Figura 12) acompanharam em grande medida esse movimento: observou-se retorno progressivo a patamares de margens consideradas saudáveis historicamente, com aumento das médias no período pós-choque. A margem operacional do setor operou em níveis parelhos aos pré-pandêmicos no 1T25, com diferença de apenas 0,3 pontos percentuais (Figura 11), enquanto a margem líquida superou a praticada no 1T19 em 0,4 pontos percentuais (Figura 13).

Figura 10 - Margem operacional (série histórica)



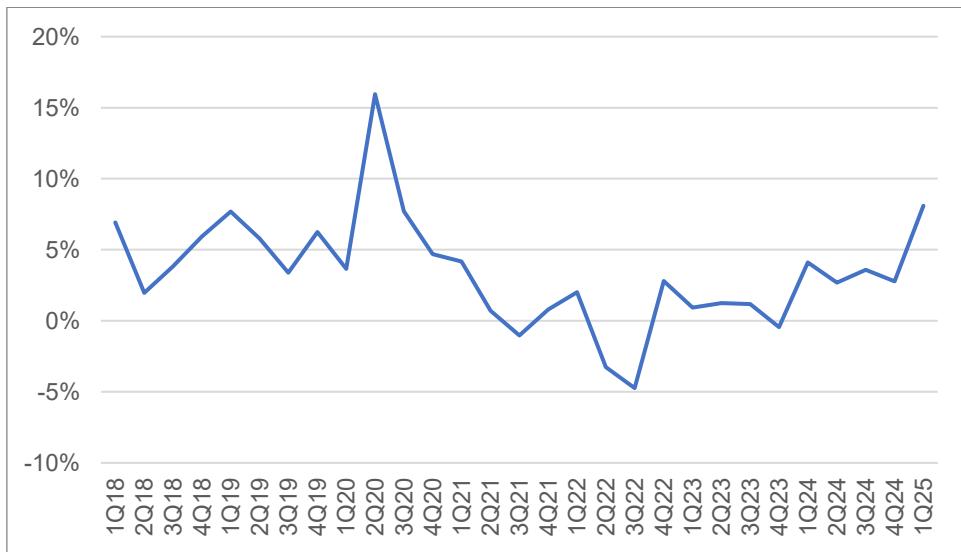
Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Figura 11 - Margem operacional: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)



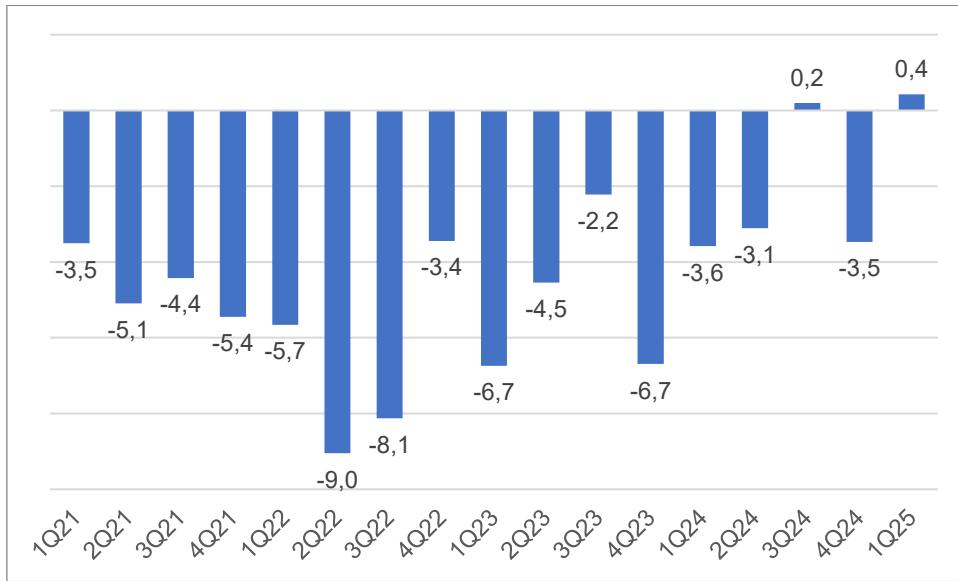
Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Figura 12 - Margem líquida (série histórica)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

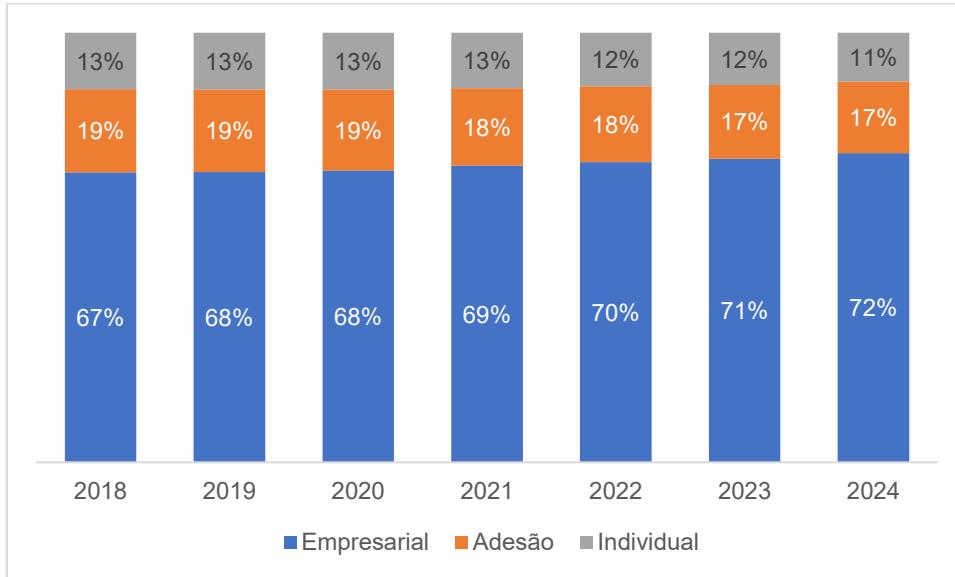
Figura 13 - Margem líquida: comparação com mesmo período em 2019 (pontos percentuais)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

No entanto, a leitura agregada das margens requer atenção à dispersão: a recuperação aparente em níveis médios pode encobrir diferenças substanciais entre operadoras. A composição do mercado alterou-se ao longo do ciclo analisado, com crescimento relativo dos planos coletivos empresariais – que passaram a representar 72% do total do mercado em 2024, ante 67% em 2018 (Figura 14) –, deslocamento esse que impacta diretamente indicadores agregados de sinistralidade e margem, uma vez que coletivos tendem a permitir reajustes negociados e apresentam perfis de sinistralidade distintos dos planos individuais.

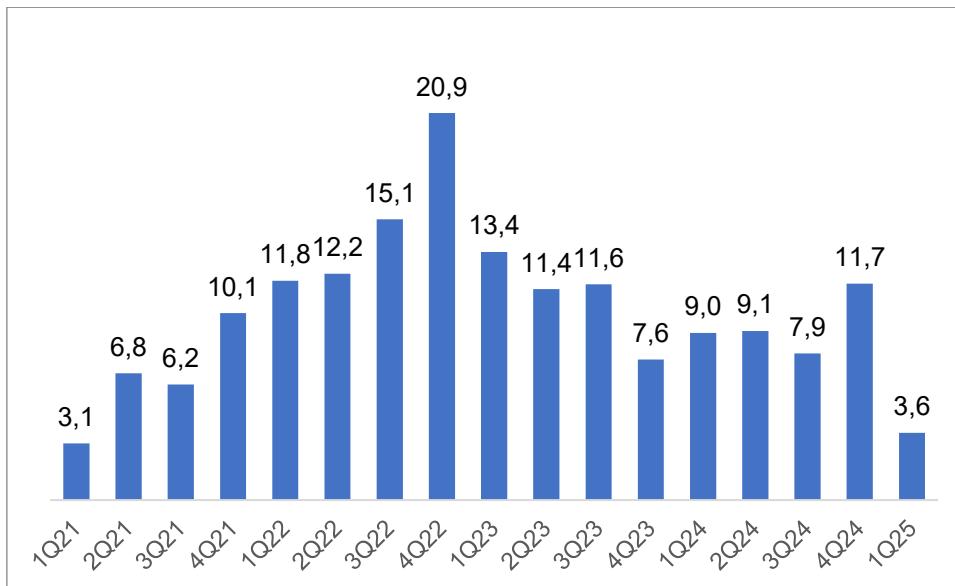
Figura 14 - Composição dos planos de saúde por tipo de contratação



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Ao isolar o desempenho de sinistralidade por tipo de contratação, é possível identificar que os planos corporativos estão operando a níveis próximos ao de 2019 (Figura 15), apresentando uma tendência de melhoria sequencial em seu controle de custos.

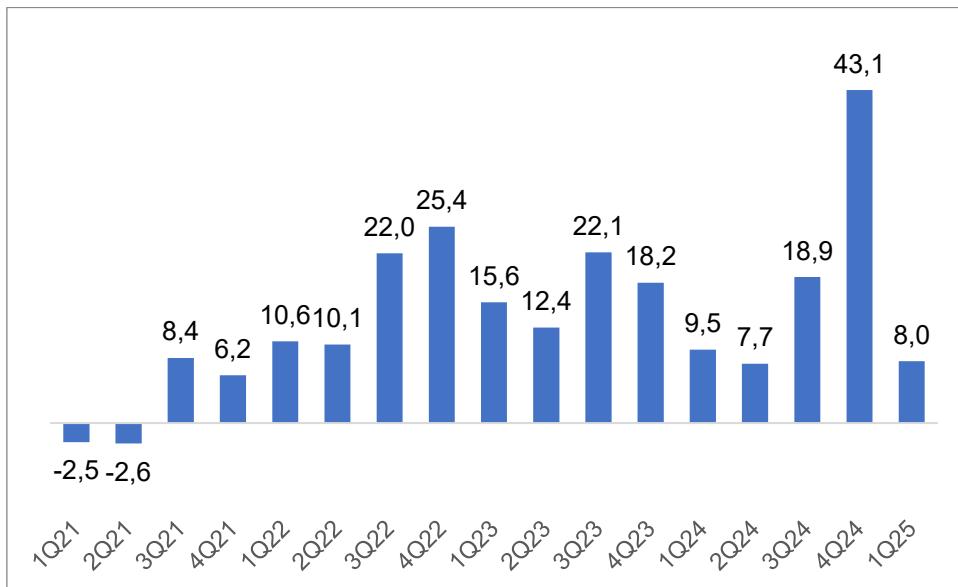
Figura 15 - Sinistralidade: segmento empresarial vs. mesmo período em 2019 (porcentagem)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

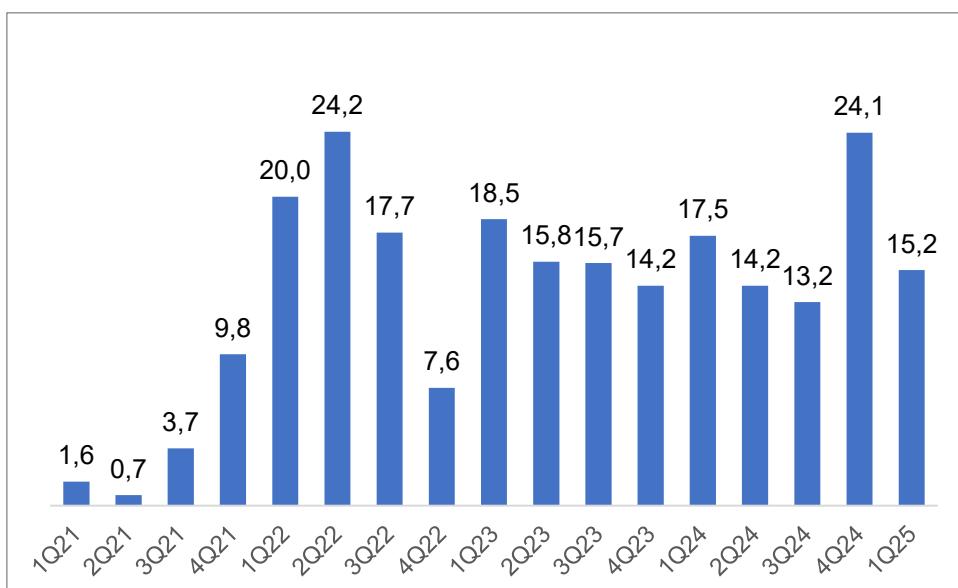
Por outro lado, os segmentos adesão (Figura 16) e individual (Figura 17) não acompanharam a mesma tendência, e seguem com lacunas resilientes frente aos níveis pré-pandêmicos. Dessa forma, a análise setorial mostra que a melhoria agregada foi impulsionada em parte por esse aumento de representatividade dos planos corporativos, e não por uma recuperação uniforme entre todos os segmentos contratuais.

Figura 16 - Sinistralidade: segmento adesão vs. mesmo período em 2019



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

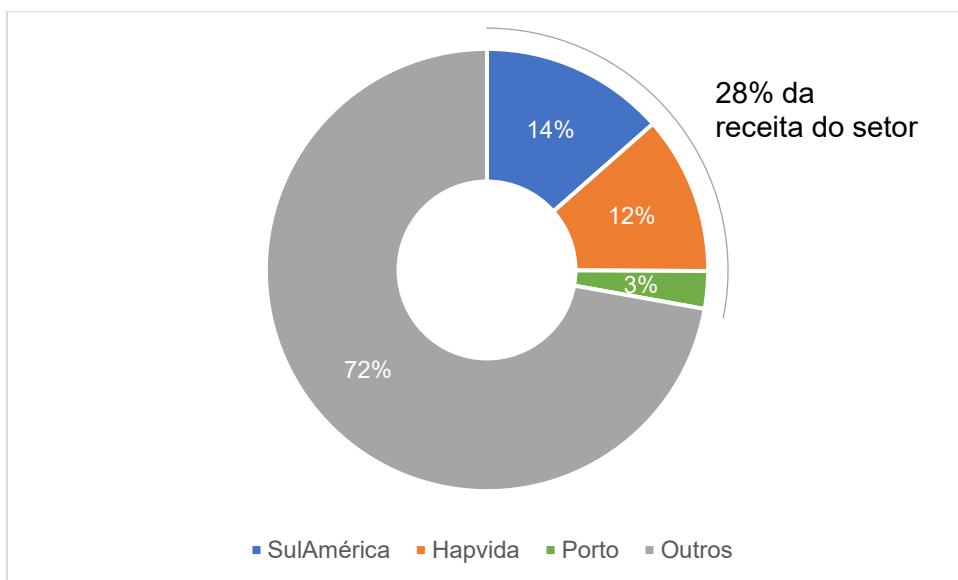
Figura 17 - Sinistralidade: segmento individual vs. mesmo período em 2019



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

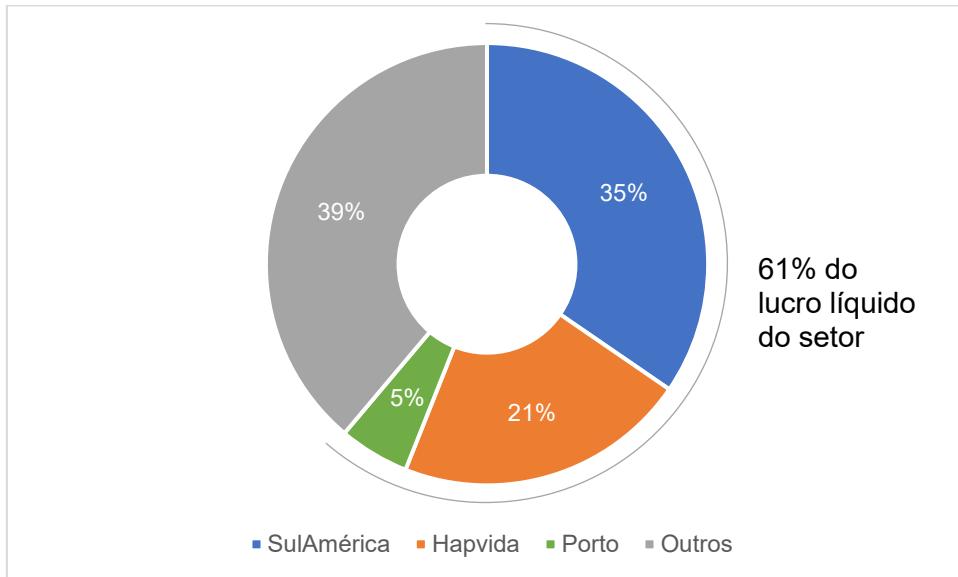
Além das mudanças de composição, a recuperação agregada foi influenciada por desempenhos concentrados em alguns grandes grupos. Três operadoras – Hapvida, SulAmérica e Porto Seguro – destacaram-se pela evolução recente e concentram parcela relevante da dinâmica financeiro-operacional: esses grupos, em conjunto, representam mais de 20% da receita do setor (Figura 18) e mais de 26% do lucro líquido (Figura 19).

Figura 18 - Participação das operadoras selecionadas em receita



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

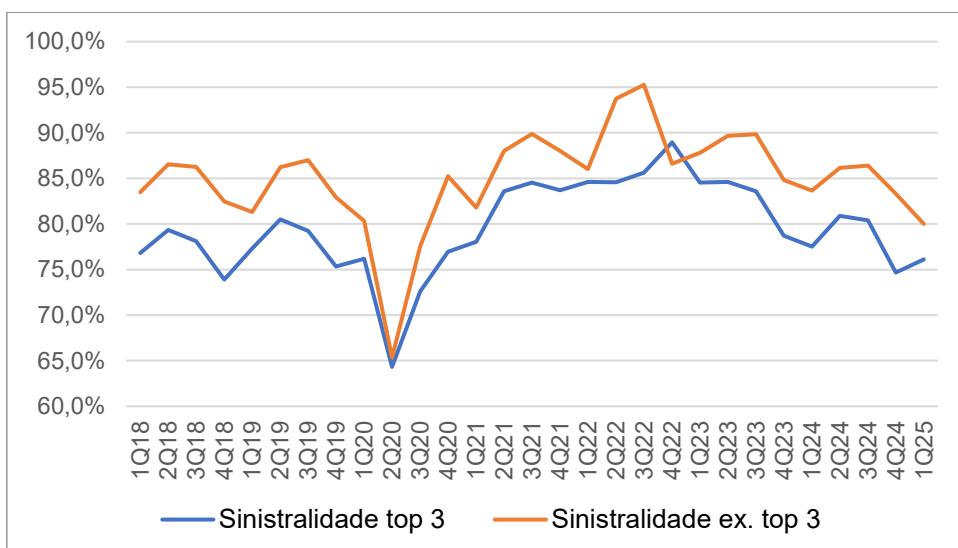
Figura 19 - Participação das operadoras selecionadas em resultado líquido



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Tamanha representatividade confere a estas operadoras uma capacidade importante de influência nos resultados agregados, o que pode distorcer a realidade dos pares em função do melhor desempenho destas. A exclusão desses agentes do agregado revela diferenças substantivas nos indicadores: a sinistralidade do mercado excluindo as operadoras selecionadas apresentou média superior em aproximadamente 5 pontos percentuais à média com as operadoras selecionadas incluídas na média dos últimos 12 meses até 1T25 (Figura 20), simbolizando um cenário de custo para todo o restante do setor mais pressionado do que vimos.

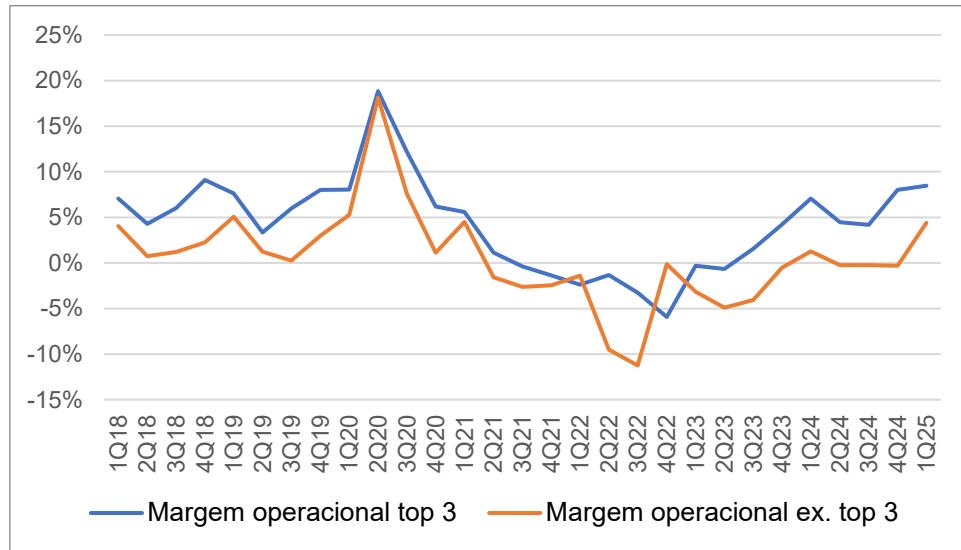
Figura 20 - Sinistralidade do mercado excluindo operadoras selecionadas



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

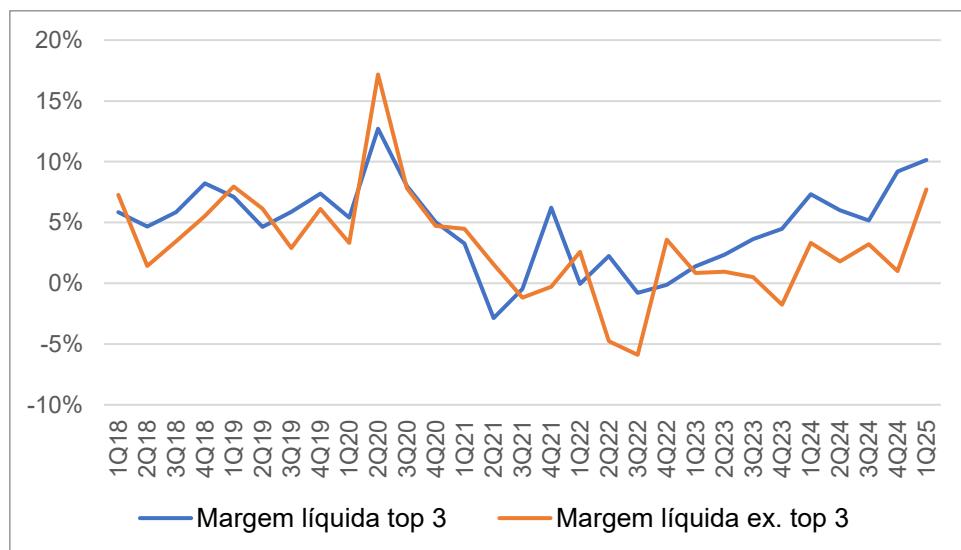
Da mesma forma, as margens operacionais (Figura 21) e líquidas (Figura 22) das operadoras selecionadas situaram-se 4 pontos percentuais e 3 pontos percentuais acima, respectivamente, das médias setoriais no mesmo período, evidenciando a concentração da recuperação em líderes com maior escala e integração, o que não foi acompanhado por todos.

Figura 21 - Margem operacional do mercado excluindo operadoras selecionadas



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

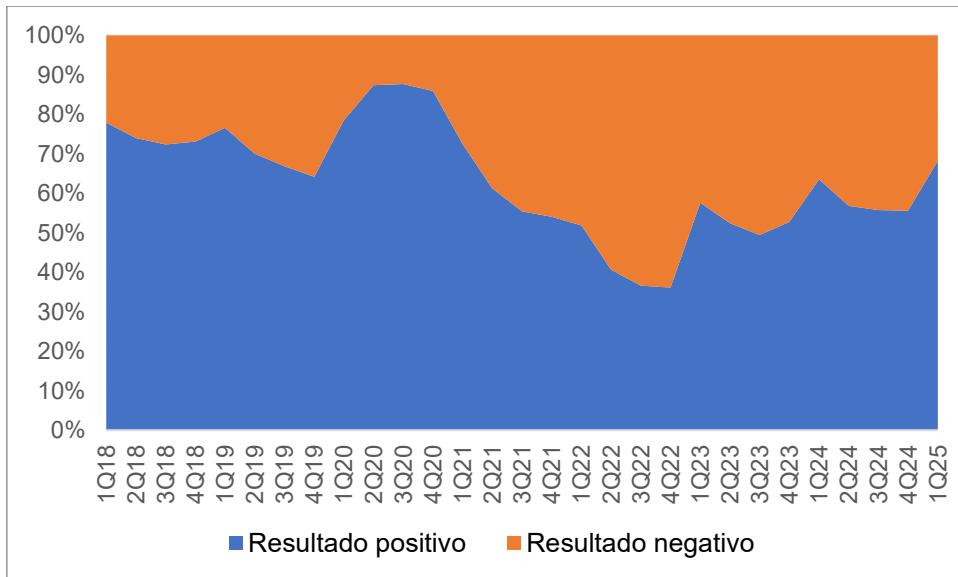
Figura 22 - Margem líquida do mercado excluindo operadoras selecionadas



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

A análise da lucratividade por universo de operadoras confirma a heterogeneidade do processo de recuperação: na média dos últimos 12 meses até 1T25, 59% das operadoras apresentaram resultado operacional positivo (Figura 23), proporção significativamente inferior aos 72% observados no período pré-pandemia (2018–2019), o que indica que a recuperação não atingiu a maioria das empresas e permanece concentrada em fatias do mercado.

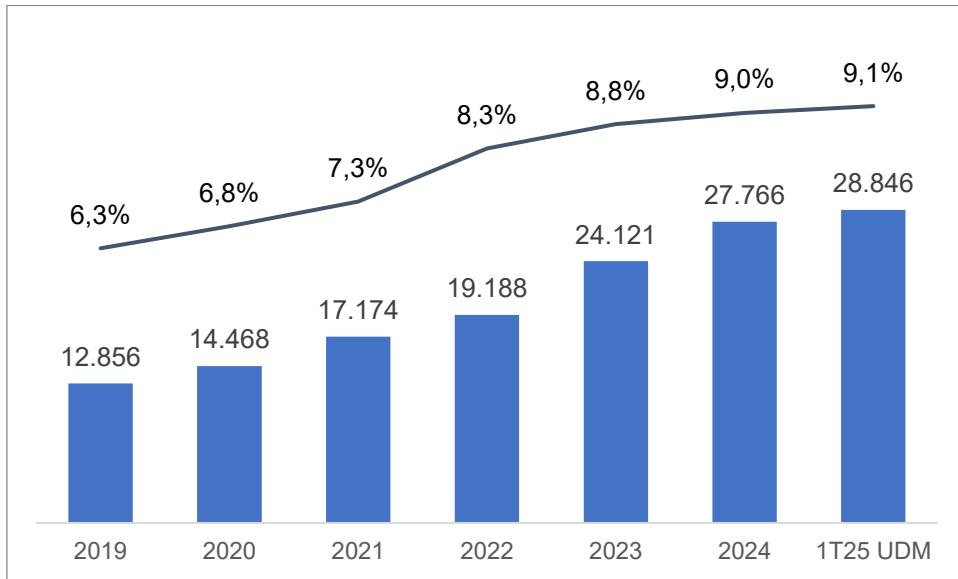
Figura 23 - Percentual de operadoras com resultado operacional positivo e negativo



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Um elemento estrutural relevante é o aumento das provisões técnicas relacionadas a sinistros, cuja elevação altera a relação entre sinistralidade observada e capacidade de geração de caixa. Entre 2019 e os últimos doze meses até 1T25, a provisão PEONA (Provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados), destinada a cobrir sinistros já ocorridos, mas ainda não notificados, cresceu 124%, elevando sua participação na receita setorial de 6,3% para 9,1% (Figura 24).

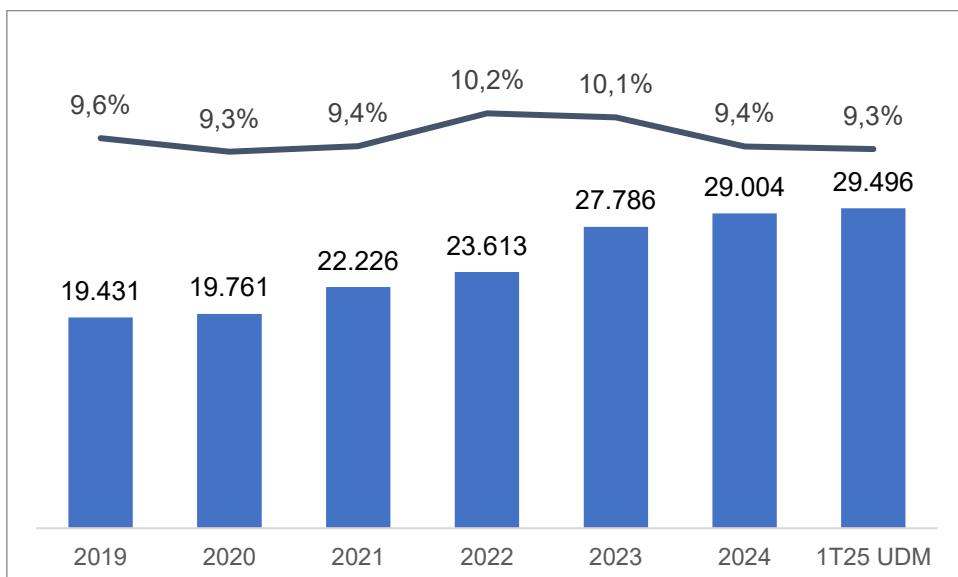
Figura 24 - PEONA: série histórica (nominal e % da receita)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

A PESL (Provisão para Eventos/Sinistros a Liquidar), que cobre sinistros comunicados e em processo de liquidação, aumentou 52% em termos nominais no mesmo horizonte, apresentando ligeira redução como porcentagem da receita de 9,6% em 2019 para 9,3% nos últimos doze meses até 1T25 (Figura 25).

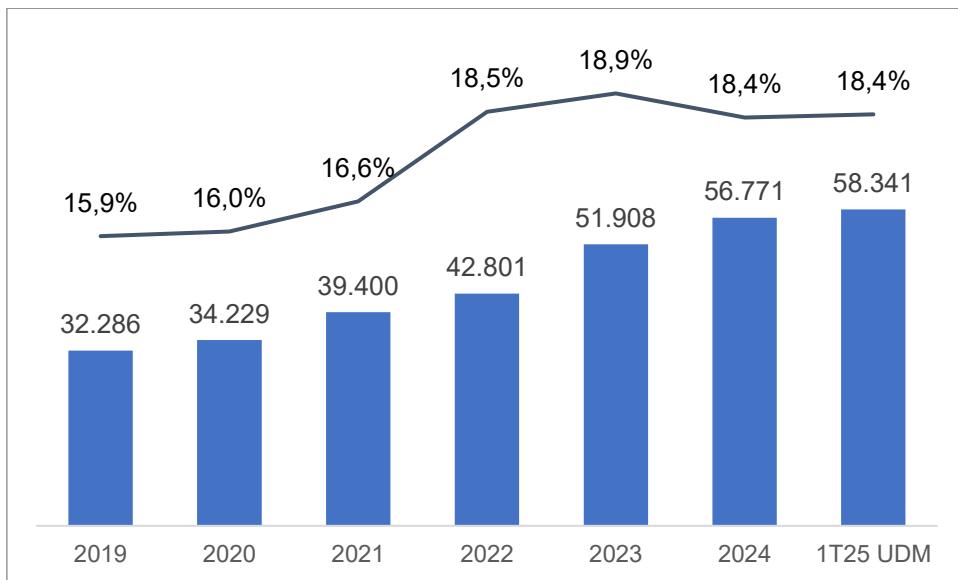
Figura 25 - PESL: série histórica (nominal e % da receita)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Somadas, PEONA e PESL alcançaram 18,4% da receita nos últimos doze meses até 1T25, acima dos 15,9% observados em 2019, representando um incremento de 2,5 pontos percentuais que se reflete em maior pressão sobre a sinistralidade ajustada e sobre a liquidez das operadoras (Figura 26).

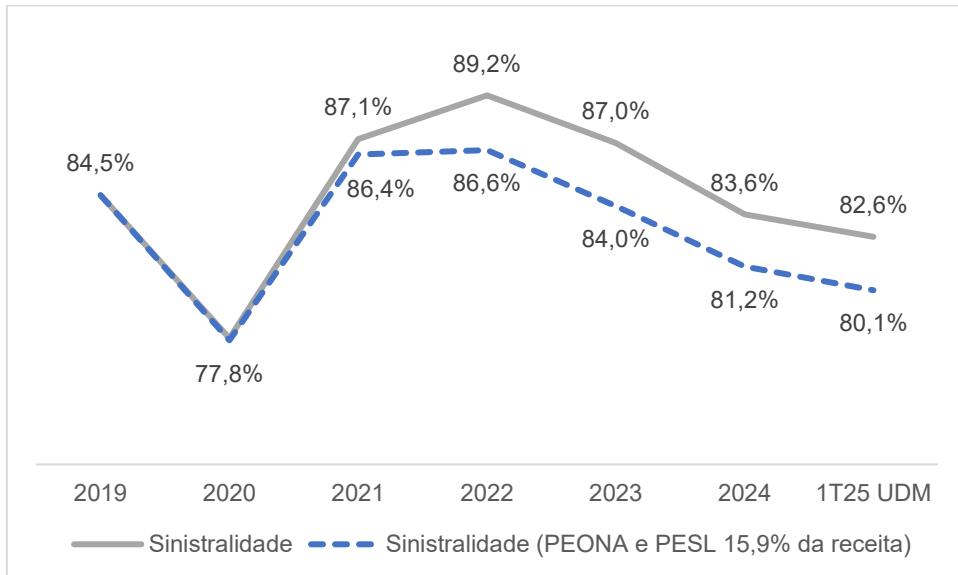
Figura 26 - PEONA e PESL: série histórica (nominal e % da receita)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Em consequência, mesmo com sinais de normalização, o setor opera com níveis de provisões substancialmente superiores aos pré-pandemia, implicando menor margem de segurança operacional se mantidos outros vetores de pressão. Tal cenário de provisões atual trouxe a sinistralidade a níveis acima do que seria caso mantidas as mesmas proporções de provisionamento no pré-pandemia (Figura 27), pressionando o indicador em 2,6 pontos percentuais, em média, desde 2022.

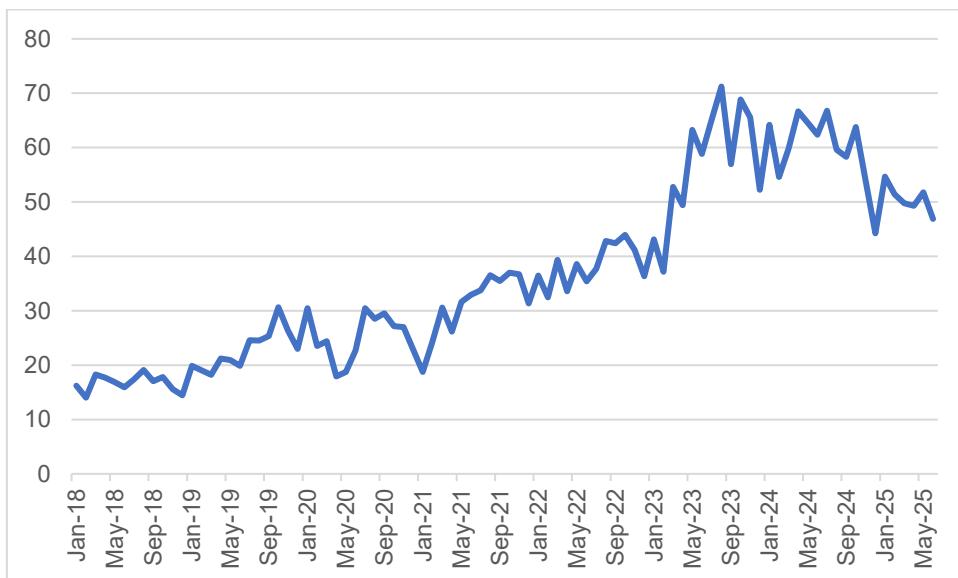
Figura 27 - Sinistralidade ajustada assumindo provisões a nível pré-pandemia



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Paralelamente, alterações no comportamento dos beneficiários e a intensificação do conflito consumidor-operadora foram marcantes no período pós-pandemia. A dinâmica de reajustes elevados, combinada com pressões socioeconómicas e com percepção de perda de benefício, elevou de modo expressivo as Notificações de Intermediação Preliminar (NIPs) e o Índice Geral de Reclamações (IGR), refletindo insatisfação e demandas por resolução administrativa (Figura 28).

Figura 28 - Índice Geral de Reclamações (IGR)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

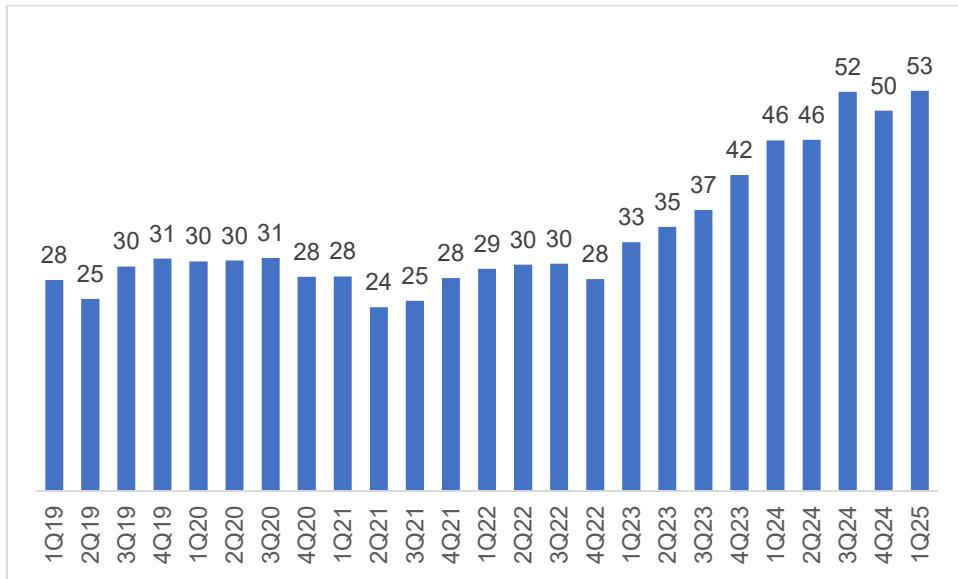
A incapacidade de resolução via NIP em muitos casos, associada à postura mais reativa de algumas operadoras diante de restrições financeiras, contribuiu para aumento substancial da judicialização. O número de processos relacionados à saúde suplementar cresceu nos últimos anos, muito correlacionado com o aumento do IGR (Figura 29), e os depósitos judiciais por beneficiário aumentaram 72%, passando de R\$30 por vida em 2019 para R\$52 no 1T25 (Figura 30), elevando provisões judiciais e custos financeiros. Essas evoluções constituem fontes adicionais de dispêndio que agravam a situação de operadoras já pressionadas por sinistralidade e provisões. Tais fatores não possuem relevância até 2021, com início dos reajustes passados pelas operadoras e contenção de custos, o que impõe novos desafios para todo o setor de saúde suplementar lidar.

Figura 29 - Número de processos judiciais sobre saúde suplementar



Fonte: CNJ, elaborado pelo autor

Figura 30 - Depósitos judiciais per capita (R\$/vida)



Fonte: ANS, elaborado pelo autor

Em síntese, a recuperação financeira observada apresenta sinais concretos, mas não constitui restituição homogênea do status quo ante; provisões elevadas, concentração de ganhos em grandes grupos, persistência de sinistralidade elevada em segmentos específicos e aumento da judicialização compõem um quadro de recuperação parcial e condicionada. Por isso, as perspectivas do setor apontam para aprofundamento da consolidação, com aquisições e integrações visando escala e controle de cadeia, e para um ambiente operacional no qual operadoras menores ou menos integradas enfrentarão restrições mais duras. Cabe esperar que a contenção de custos por parte das operadoras se traduza em maior seletividade na autorização de procedimentos, impactos nos prazos de pagamento a prestadores e possível aumento de glosas, ao mesmo tempo em que reguladores e *stakeholders* exigirão maior transparência e provisionamento prudente.

Por fim, futuras pesquisas devem buscar microdados de sinistros e análises a nível de beneficiário, investigações de causalidade entre práticas de gestão e resultados financeiros e estudos sobre o impacto de fusões no bem-estar do consumidor e na concorrência setorial.

6 DISCUSSÃO

A análise das evidências empíricas, à luz da literatura e do contexto regulatório, revela que a recuperação das operadoras de planos de saúde no período pós-pandemia foi assimétrica e dependente de fatores estruturais preexistentes, os quais foram amplificados pelas condições impostas pela crise sanitária. A pandemia expôs e, em alguns casos, intensificou desigualdades entre modelos de negócio, tamanhos de operadoras e composições de carteira. A queda abrupta da utilização em 2020 reduziu temporariamente os custos assistenciais e melhorou margens, mas a retomada da demanda reprimida em 2021–2022 impôs nova pressão sobre a sinistralidade e sobre o equilíbrio financeiro das empresas. Essa trajetória oscilante levou o setor a um processo de ajuste que ainda se desenrola e que evidencia diferenças claras entre grupos de operadoras.

A escala operacional mostrou-se um dos principais determinantes da capacidade de recuperação. Grandes grupos, com estrutura administrativa consolidada, acesso facilitado a capital e maior diversificação de receitas, conseguiram amortecer choques e ajustar suas margens de forma mais eficiente. Essa vantagem de escala se acentuou em operadoras verticalizadas, que integraram as etapas de financiamento, gestão e prestação de serviços, permitindo maior controle de custos e eficiência operacional. Por outro lado, operadoras de menor porte, cooperativas e autogestões enfrentaram limitações mais severas para absorver a volatilidade e recuperar margens, especialmente diante da inflação médica persistente e dos reajustes insuficientes nos contratos individuais.

Outro fator determinante foi a composição das carteiras. A predominância dos planos coletivos empresariais – que representaram aproximadamente 72% do mercado em 2025, contra 67% em 2018 – foi decisiva para sustentar a recuperação parcial observada nos indicadores agregados. Esses planos possuem maior flexibilidade na negociação de reajustes, o que permitiu repassar custos com menor defasagem em relação ao aumento da sinistralidade. Em contraste, os planos individuais, sujeitos à regulação direta da ANS, enfrentaram restrições contratuais que dificultaram o repasse integral dos custos, contribuindo para deteriorar seus resultados financeiros e ampliar o desequilíbrio entre segmentos.

O fenômeno de consolidação setorial pós-pandemia também teve papel central nesse processo. Fusões e aquisições de grande porte – como a integração entre Hapvida e Notre Dame Intermédica, a união entre Rede D'Or e SulAmérica e as *joint ventures* entre Rede D'Or e Bradesco (Atlântica) e entre Dasa e Amil (Américas) – configuraram um novo cenário competitivo. Essas operações permitiram sinergias de custo, ganhos de escala e maior

integração vertical, ao mesmo tempo em que concentraram ainda mais o mercado, com impacto direto na leitura dos indicadores agregados. O desempenho excepcional dos principais grupos – que concentraram mais de 20% da receita do setor, 35% do resultado operacional e 26% do lucro líquido – elevou artificialmente as médias setoriais, mascarando dificuldades enfrentadas por operadoras menores e menos estruturadas. Essa concentração reforça a importância de distinguir entre recuperação agregada e recuperação efetiva, sob pena de se superestimar o grau de normalização do setor.

Além disso, a elevação das provisões técnicas e judiciais constitui uma das mudanças mais relevantes do pós-pandemia. O aumento expressivo da PEONA (Provisão para Eventos Ocorridos e Não Avisados) e da PESL (Provisão para Eventos/Sinistros a Liquidar) demonstra que as operadoras incorporaram em seus balanços uma percepção mais conservadora de risco, o que impacta diretamente a liquidez e a rentabilidade de curto prazo. Entre 2019 e o primeiro trimestre de 2025, a PEONA passou de 6,3% para 9,1% da receita do setor, enquanto a PESL cresceu 52% nominalmente, representando 9,3% da receita. A soma das duas provisões atingiu 18,4% das receitas no mesmo período, contra 15,9% em 2019, indicando um novo patamar estrutural de prudência e de capital retido para cobertura de sinistros futuros. Essa reconfiguração reflete a experiência recente com volatilidade de custos e incertezas jurídicas, mas também implica margens comprimidas e menor capacidade de investimento, especialmente para operadoras menos capitalizadas.

Do ponto de vista regulatório, o aumento expressivo das Notificações de Intermediação Preliminar (NIPs) e das ações judiciais evidencia um ambiente de tensão crescente entre consumidores e operadoras. O número de NIPs e o Índice Geral de Reclamações (IGR) cresceram de forma significativa, refletindo insatisfação com reajustes, negativas de cobertura e aumento de custos para beneficiários. Quando as soluções extrajudiciais falham, a judicialização surge como via de pressão, ampliando custos operacionais e incertezas. Esse movimento, somado à elevação dos depósitos judiciais por beneficiário (de R\$30 em 2019 para R\$52 no 1T25), reforça o peso do contencioso judicial na estrutura de custos das operadoras e aponta para a necessidade de aperfeiçoamento dos mecanismos de resolução de conflitos dentro da ANS.

O contexto pós-pandêmico também trouxe implicações macroeconômicas e estratégicas relevantes. A persistência da inflação médica acima do IPCA, a necessidade de recompor margens e a pressão por eficiência impulsionaram um ciclo de racionalização operacional e de adoção de tecnologias voltadas à gestão de utilização. A expansão da telemedicina, a integração de prontuários eletrônicos e o uso de *analytics* para controle de sinistros e gestão de crônicos

se tornaram instrumentos essenciais para equilibrar custos e qualidade. Ainda assim, a sustentabilidade de longo prazo dependerá da capacidade do setor de combinar controle de custos com preservação de acesso, num ambiente de crescente complexidade regulatória e social.

7 CONCLUSÃO

Os resultados da pesquisa indicam que a recuperação das operadoras de planos de saúde após a pandemia de Covid-19 é parcial, heterogênea e marcada por novos desafios estruturais. O setor, de forma agregada, demonstra tendência de normalização dos principais indicadores – como sinistralidade, margens operacionais e líquidas –, mas essa trajetória é fortemente influenciada pelo desempenho das maiores operadoras e pela predominância do segmento corporativo. A recuperação, portanto, não reflete uma melhora homogênea, e sim a consolidação de um novo equilíbrio setorial no qual grandes grupos verticalizados e com carteiras empresariais lideram o crescimento, enquanto operadoras menores permanecem em processo de ajuste.

Em síntese, há uma tendência positiva de recomposição financeira e operacional, mas que coexiste com pressões persistentes. O aumento estrutural das provisões, a judicialização em ascensão e a inflação médica elevada impõem barreiras à estabilidade plena. O cenário atual e resultados do estudo não são capazes de indicar que o setor retornará ao padrão pré-pandêmico, mas se reorganizará em torno de novas bases: maior concentração, maior exigência de solvência e maior atenção regulatória. A consolidação continuará a ser vetor central de transformação, tanto como mecanismo de sobrevivência para operadoras fragilizadas quanto como instrumento estratégico de expansão para as líderes. Esse movimento tende a redefinir o equilíbrio competitivo e a relação entre operadoras, prestadores e beneficiários.

As implicações para a regulação são igualmente relevantes. A ANS deverá aperfeiçoar mecanismos de monitoramento de solvência, aprimorar modelos de precificação dos planos individuais e fortalecer instrumentos de resolução extrajudicial de conflitos. O desafio será equilibrar a sustentabilidade financeira das operadoras com a proteção dos consumidores, em um ambiente de custos crescentes e tensões jurídicas.

Por fim, o estudo reconhece limitações inerentes ao escopo e à natureza dos dados utilizados. Mudanças contábeis, *lags* de reportes e ausência de granularidade em determinadas variáveis restringem inferências mais profundas sobre causalidade. Recomenda-se, para pesquisas futuras, o uso de microdados por operadora e beneficiário, o desenvolvimento de estudos de painel que explorem relações causais entre sinistralidade, provisões e resultados financeiros, bem como a análise dos impactos competitivos das fusões e aquisições recentes. Investigações complementares poderiam também examinar o papel das inovações assistenciais – como telemedicina, modelos capitados e programas de prevenção – na redução estrutural dos custos e na resiliência do setor.

Em conclusão, o setor de saúde suplementar brasileiro emergiu do choque pandêmico em processo de transformação. A recuperação é inegável, mas seletiva; os fundamentos financeiros se reconstituem, porém em um contexto de maior concentração e complexidade. O futuro do setor dependerá da capacidade de equilibrar eficiência e acesso, sustentabilidade econômica e justiça regulatória, sob um novo paradigma em que a resiliência se tornará condição permanente de competitividade.

REFERÊNCIAS

ARAUJO, Márcio Luiz Onida; FRANÇA, Eduardo Cambiriba; SILVA, Fabiana Lopes da; GRECCO, Marta Cristina Pelucio. *Impacto da COVID-19 na sustentabilidade financeira das operadoras de planos de saúde no Brasil*. Redeca – Revista de Estudos e Debates em Contabilidade, v. 9, 2022.

POLI, Leandro Evangelista. *Impacto da COVID-19 no resultado das seguradoras brasileiras especializadas em vida*. 2023. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – [s.l.], 2023.

TEIXEIRA, Isabela Tatiana; ALVES FILHO, Alceu Gomes; TORKOMIAN, Ana Lúcia Vitale; ROMANO, André Luiz. *Impactos preliminares da COVID-19 nas operadoras de grande porte da saúde suplementar brasileira*. Brazilian Journal of Business, v. 4, n. 4, p. 2082–2092, out./dez. 2022.

SILVA, Thercia Rodrigues Santos da. *Impactos da pandemia da COVID-19 no índice de sinistralidade das operadoras de saúde suplementar do Brasil*. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte (UFRN), Natal, 2022.

GARRIDO ATRA, Pedro. *Análise econômica de uma fusão de empresas líderes no setor de saúde suplementar*. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso – [s.l.], 2020.

SCHMID, Rafael Justo dos Santos. *O controle no reajuste de preços exercido pela Agência Nacional de Saúde e impactos no número de beneficiários de planos de saúde individuais e familiares*. 2022. Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), São Paulo, 2022.

SILVA, Adriano Dantas da. *Uma análise do comportamento do mercado segurador de saúde brasileiro nos últimos 14 anos*. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso – [s.l.], 2021.

CAVALCANTI, Eduardo Rangel de França Leão. *Avaliação econômico-financeira de uma companhia brasileira verticalizada do setor de planos de saúde*. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso – [s.l.], 2020.

BRASIL. *Lei nº 9.656, de 3 de junho de 1998*. Dispõe sobre os planos e seguros privados de assistência à saúde. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 1998. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br>. Acesso em: 31 out. 2025.

BRASIL. Ministério da Saúde. *Portal de Dados Abertos: bases e portais de informação sobre políticas públicas de saúde*. Brasília: Ministério da Saúde. Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/dados-abertos>. Acesso em: 31 out. 2025.

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE SUPLEMENTAR (ANS). *TABNET – Séries e Painéis de Saúde Suplementar; Plano de Dados Abertos (PDA); DIOPS; SIPEM; Sala de Situação*. Brasília: ANS. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/assuntos/dados-e-estatisticas>. Acesso em: 31 out. 2025.

INSTITUTO DE ESTUDOS DE SAÚDE SUPLEMENTAR (IESS). *Relatórios e estudos sobre sustentabilidade da saúde suplementar*. São Paulo: IESS. Disponível em: <https://www.ies.org.br>. Acesso em: 31 out. 2025.

CONSELHO NACIONAL DE JUSTIÇA (CNJ). *Justiça em Números: base de dados estatísticos sobre processos e gastos judiciais*. Brasília: CNJ. Disponível em: <https://www.cnj.jus.br>. Acesso em: 31 out. 2025.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). *Séries históricas macroeconômicas e demográficas (PIB, população, etc.)*. Rio de Janeiro: IBGE. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br>. Acesso em: 31 out. 2025.