

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Ruth Ferreira Roque Rossi

Aplicação do Modelo Fleuriet na análise dos resultados das operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED no período de 2009 a 2018

Florianópolis

2022

Ruth Ferreira Roque Rossi

Aplicação do Modelo Fleuriet na análise dos resultados das operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED/SC no período de 2009 a 2018

Trabalho de Conclusão do Curso de Ciências Contábeis do Centro Sócio-Econômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito legal para obtenção de título de bacharel em Ciências Contábeis.
Professor(a) Orientador(a): Prof Dr Sérgio Murilo Petri

Florianópolis

2022

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Rossi, Ruth Ferreira Roque
Aplicação do Modelo de Fleuriet na análise dos resultados das
operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED/ SC no período de
2009 a 2018 / Ruth Ferreira Roque Rossi; orientador, Sérgio Murilo
Petri, 2022.
73 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio
Econômico, Graduação em Ciências Contábeis, Florianópolis,
2022.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. 2 Contabilidade Financeira. 3.
Administração Financeira. 4. Modelo Fleuriet. 5.
Demonstrações Contábeis. I. Sérgio Murilo Petri. II.
Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em
Ciências Contábeis. III. Título.

Ruth Ferreira Roque Rossi

Aplicação do Modelo Fleuriet na análise dos resultados das operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED/SC no período de 2009 a 2018

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis e aprovado em sua forma final pelo pelos membros da banca examinadora.

Florianópolis, 30 de junho de 2022

Prof. Roque Brinckmann Dr.
Coordenador do TCC

Banca Examinadora:

Orientador(a) Prof. Dr. Sérgio Murilo Petri
Universidade Federal de Santa Catarina

Avaliadora: Prof. Dra. Luiza Santangelo Reis
Universidade Federal de Santa Catarina

Avaliador: Doutorando Fábio Minatto
Universidade Federal de Santa Catarina

“He who does nothing makes no mistakes; he who makes no mistakes learns nothing”

Luca Pacioli

AGRADECIMENTOS

Aos professores do curso de Ciências Contábeis, pela oportunidade de aprendizado e crescimento, pela confiança, paciência e compreensão.

Ao Professor Sérgio Murilo Petri pelas diversas contribuições em sala e ao longo deste trabalho que, muitas vezes sem perceber, auxiliaram em meu desenvolvimento.

A minha família, pela paciência, compreensão e amor, sem os quais não chegaria até aqui.

A Deus, por tudo.

RESUMO

A administração financeira do capital de giro envolve decisões de fundamental importância para as empresas. As ferramentas mais utilizadas para suporte a tomada de decisão do capital de giro são a análise tradicional e análise dinâmica, conhecida como Modelo de Fleuriet. A análise tradicional é composta por índices econômico-financeiros enquanto a dinâmica contempla indicadores que segregam as atividades em financeiras, operacionais e de longo prazo. Este estudo analisou os resultados de operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED em Santa Catarina, no período de 2009 a 2018, aplicando o Modelo Fleuriet. As informações para o estudo foram obtidas dos Anuários dos Aspectos Econômicos Financeiros das Operadoras de Saúde publicados anualmente pela Agência Nacional de Saúde. Os resultados mostraram que das onze operadoras analisadas, oito foram classificadas como Excelentes em todos os anos, não se verificando associação desta classificação a baixos níveis do ROA ou alto níveis de endividamento. No entanto, a LC das operadoras com esta classificação foi sempre acima de 1. As três demais operadoras tiveram a classificação Alto Risco e Muito Ruim em 2009, 2010, 2013, 2014 e 2015, e Excelente nos demais anos. Destacam-se os anos de 2009 e 2010 nos quais as três empresas apresentaram uma classificação negativa. Não foi encontrada relação direta entre os níveis de endividamento e rentabilidade (ROA) nestes casos. De modo geral, prevaleceu nestes dez anos a classificação Excelente para este segmento estudado demonstrando baixos níveis de risco de insolvência. A partir dos resultados obtidos foi possível ter uma visão ampla das operadoras em Santa Catarina bem subsídios para planejamentos de médio e longo prazo de um segmento importante para a sociedade catarinense.

Palavras-chave: Contabilidade Financeira. Administração Financeira. Modelo Fleuriet. Demonstrações Contábeis

ABSTRACT

The financial management of working capital involves fundamental decisions for companies. The most used tools to support working capital decision making are the traditional and dynamic analysis, Fleuriet Model. A traditional analysis is composed of economic-financial indicators while Fleuriet Model uses a set of different indicators. This study sought to analyze the results of eleven Unimed System Units in Santa Catarina, from 2009 to 2018, applying the Fleuriet Model. Accounting Statements provided by the National Health Agency has been used. The results point out that eight of eleven units were classified as Excellent every year with no association with low ROA or high debt levels. However, the LC indicator of all Excellent units was always above 1. The other three operators were classified as High Risk and Very Bad in 2009, 2010, 2013, 2014 and 2015, and Excellent in the other years. The years 2009 and 2010 stand out in which the three companies presented a negative rating. No direct relationship was found between debt level and profitability (ROA) in these cases. In general, Excellent rating prevailed in these ten years for this segment studied and demonstrating low levels of risk of insolvency. From the results obtained, it was possible to have a broad view of operators in Santa Catarina as well as subsidies for medium and long-term planning of an important segment for Santa Catarina society.

Keywords: Financial Accounting. Financial management. Fleuriet Model. Financial statements.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Evolução média dos números de beneficiários	34
Figura 2 – Evolução média dos números de beneficiários por operadora.....	35
Figura 3 – ROA, ROE, MLB, MLO, MLL média	36
Figura 4 – Evolução nível de endividamento médio e composição do endividamento médio	36
Figura 5 – Liquidez média.....	37
Figura 6 – CCL, NCG e SD médio.....	37
Figura 7 – ACO e ACF médio anual	38
Figura 8 – PCO e PCF médio anual	39
Figura 9 – CCL, NIG e SD médio por empresa	43
Figura 10 – NIG, ACO e ACF médio por empresa	44
Figura 11 –NIG, PCO e PCF médio por empresa	44

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Média anual por indicador	34
Tabela 2 – Índices médios por grupo	40
Tabela 3 – Índices Modelo Fleurite médios por grupo.....	41
Tabela 4 – Variações nos indicadores entre grupos	41
Tabela 5 – Índices médios empresa.....	42
Tabela 6 – Índices médios Capital de Giro por empresa.....	42
Tabela 7 – Classificação estrutura pelo Modelo Fleuriet	47

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Índices em análise das demonstrações contábeis	20
Quadro 2 – Reclassificação Modelo de Fleuriet.....	22
Quadro 3– Indicadores do Modelo de Fleuriet.....	23
Quadro 4– Critérios de Avaliação da Necessidade de Capital de Giro	23
Quadro 5- Avaliação do Capital Circulante Líquido.....	24
Quadro 6 –Estruturas financeiras Modelo Fleuriet	26
Quadro 7 – Operadoras da amostra	31
Quadro 8 – Classificação Modelo Fleuriet.....	33

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Ativo Circulante
ACF – Ativo Circulante Financeiro
ACO – Ativo Circulante Operacional
ANC – Ativo Não Circulante
ANS – Agência Nacional de Saúde Suplementar
AT – Ativo Total
CCL – Capital Circulante Líquido
CE – Composição do Endividamento
CGL – Capital de Giro Líquido
GAT – Giro do Ativo
ImPL – Imobilização do Patrimônio Líquido
LC – Liquidez Corrente
LG – Liquidez Geral
LI – Liquidez Imediata
MLB – Margem Bruta
MLL – Margem Líquida
MLO – Margem Operacional
NE – Nível de Endividamento
OPS – Operadora de Plano de Assistência à Saúde
PC – Passivo Circulante
PCF – Passivo Circulante Financeiro
PCO – Passivo Circulante Operacional
PNC – Passivo Não Circulante
PL – Patrimônio Líquido
ROA – Retorno do Ativo
ROE – Retorno do Patrimônio Líquido
ROL – Receita Operacional Líquida
RLP – Realizável a Longo Prazo
ST – Saldo de Tesouraria
SD – Saldo Disponível

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	13
1.1 TEMA E PROBLEMA.....	14
1.2 OBJETIVOS	15
1.2.1 Objetivo Geral	15
1.2.2 Objetivos Específicos	15
1.3 JUSTIFICATIVA	16
1.4 DELIMITAÇÃO DO ESTUDO	17
1.5 ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO	17
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	18
2.2 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	19
2.3 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO	20
2.3.1 Capital de Giro	20
2.3.2 Análise Dinâmica – Modelo Fleuriet.....	21
2.4 SAÚDE SUPLEMENTAR E COOPERATIVAS DO SISTEMA UNIMED.....	26
2.5 ESTUDOS RELACIONADOS	28
3 METODOLOGIA.....	30
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO	30
3.2 PROCEDIMENTOS PARA SELEÇÃO DO MATERIAL TEÓRICO	30
3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA	30
3.4 COLETA E TRATAMENTO DE DADOS	32
4 ANÁLISE DE RESULTADOS.....	34
4.1 ANÁLISE POR ANO.....	34
4.2 ANÁLISE POR EMPRESA.....	39
4.3 ANÁLISE PELO MODELO FLEURIET	45
4.4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	51
5 CONCLUSÃO.....	53
REFERÊNCIAS	55
APÊNDICE A	58
APÊNDICE B.....	61

1 INTRODUÇÃO

A análise financeira das empresas sempre se mostrou relevante para a gestão das empresas. Ribeiro, Camargos e Camargos (2019) afirmam que o resultado informacional provido pela análise constitui-se no pilar central para o processo de tomada de decisão e para o planejamento estratégico..

Grande parte do tempo do gestor financeiro é destinado para o gerenciamento de atividades de curto prazo. Isto se deve a importância que a liquidez da empresa, ou seja, a sua capacidade de pagamento, tem para sua sustentabilidade e como ela é mantida por meio de financiamentos dos ativos de curto prazo (LAMBERSON, 1995, tradução nossa).

A administração financeira de curto prazo envolve decisões de fundamental importância para as empresas. Denominada de Gestão do Capital de Giro, para Assaf Neto (2009) essas decisões estão relacionadas às mais diversas atividades operacionais e financeiras da organização.

Matias (2007) afirma que o objetivo da gestão do capital de giro é o mesmo que o objetivo da empresa como um todo: gerar valor econômico para os *stakeholders* e manter o equilíbrio financeiro das empresas como forma de garantir a continuidade da atividade operacional propiciando condições adequadas que favoreçam a sua sobrevivência e o crescimento.

A gestão do capital de giro deve ser submetida sempre a uma análise de risco-retorno, pois o montante de recursos aplicados no ativo operacional afeta diretamente a rentabilidade da empresa - quanto maior o primeiro, menor a segunda - mas também reduz o risco financeiro, considerando que proporciona uma folga financeira para empresa (FONSECA; CERETTA, 2012).

Segundo Iudícibus (2017, p. 14), através da Análise das Demonstrações Contábeis é possível avaliar o desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da empresa quanto aos períodos passados, confrontando-o ou não com metas ou diretrizes preestabelecidas.

Desenvolvida no Brasil na década de 70, pelo professor francês Michael Fleuriet, essa técnica considera para análise financeira o comportamento das contas contábeis, de acordo com o ciclo operacional de uma organização (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Para Assaf Neto (2009), o Modelo Fleuriet fornece uma visão sobre a dinâmica de funcionamento das atividades financeiras e operacionais de curto prazo, bem como de longo prazo, por meio de indicadores relacionados ao Capital de Giro.

Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (2022), o setor de saúde

suplementar brasileiro é o segundo maior mercado mundial de planos privados de assistência à saúde, reunindo mais de 48 milhões de consumidores de planos de assistência médica. Envolve milhares de médicos, dentistas e outros profissionais, com uma movimentação financeira superior à repassada pelo SUS – público a todos seus prestadores (LUMERTZ, 2011, p. 14).

Este setor – saúde suplementar tem papel de extrema relevância para nossa sociedade devido à ineficiência e baixa qualidade dos serviços públicos prestados demandando esforços privados para suprir a carência existente.

A gestão do capital de giro neste segmento assume uma importância maior pois a falência de uma empresa, como uma operadora de plano de saúde ou hospital, por exemplo, pode causar danos irreversíveis a seus pacientes e prejuízos significativos ao longo da cadeia de cuidados (Howard, 1995 apud GUIMARÃES; NOSSA, 2010).

Planos privados de saúde, diferentemente da maior parte dos setores da economia, são na maioria das vezes negócios pré-pagos (ALVES, 2008), observando um ciclo financeiro favorável, no qual observa-se o recebimento antecipado das contraprestações mensais e o pagamento futuro das despesas assistenciais.

Considerando-se os fortes aumentos no custo das despesas de saúde em todo o mundo, a crescente importância destas organizações para a sociedade e o papel do capital de giro nas decisões e resultados financeiros das organizações, buscou explorar a utilização do Modelo de Fleuriet na análise dos resultados de um conjunto de operadoras de plano de saúde privado em Santa Catarina, no período de 2009 à 2018.

1.1. TEMA E PROBLEMA

Em 2022, segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), existem no Brasil 1180 operadoras de planos de saúde privados sendo que 259 são cooperativas médicas do sistema UNIMED. Cooperativas médicas são cooperativas de trabalho cuja finalidade é proporcionar aos seus membros melhores condições para exercer seu trabalho liberal (TEIXEIRA, 2009).

O sistema UNIMED é a maior rede de assistência médica do Brasil, e está presente em 84% do território nacional, prestando assistência para mais de 19 milhões de clientes. É também o maior sistema cooperativista de trabalho médico do mundo além de deter 31% do mercado nacional de planos de saúde.

Segundo Gimenes e Gimenes (2005), uma empresa cooperativa difere de empresa de capital por ter uma relação diferente com os fatores de produção, capital e trabalho. O voto em

uma cooperativa é a cada homem um único voto – enquanto que, em uma empresa de capital, a decisão é proporcional ao número de ações, isto é, proporcional ao capital de cada investidor. A distribuição do resultado em uma cooperativa é proporcional à atividade de cada sócio, diferente do que ocorre em uma empresa de capital, cujo resultado é dividido proporcionalmente ao capital investido por cada proprietário.

O atual ambiente empresarial conduz os dirigentes cooperativistas a um momento de reflexão, pois se por um lado há desafios e oportunidades, por outro, a competitividade atual representa uma ameaça ao modelo de gestão cooperativista. As cooperativas vivem em constante tensão entre os princípios da cooperação e as necessidades impostas pela competição (GIMENES; GIMENES, 2005).

A partir da análise financeira e econômica é possível avaliar os resultados de decisões tomadas e ter subsídios para planejamentos de médio e longo prazo que permitam a continuidade da organização. Os resultados das cooperativas precisam ser averiguados detalhadamente e comparados com os dados anteriormente obtidos ao longo do tempo, permitindo o direcionamento da cooperativa as ações corretas.

Neste contexto, **a aplicação do Modelo de Fleuriet na análise dos resultados das operadoras de planos de saúde do sistema UNIMED/SC contribuiria para um melhor entendimento do setor?**

1.2. OBJETIVOS

1.2.1. Objetivo Geral

O objetivo da presente pesquisa é aplicar o Modelo Fleuriet na análise dos resultados das operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED/SC no período de 2009 a 2018

1.2.2. Objetivos Específicos

Com o intuito de atingir o objetivo geral da pesquisa, os seguintes objetivos específicos são considerados:

- Identificar os demonstrativos contábeis divulgados pelas operadoras de plano saúde-cooperativas médicas de Santa Catarina, no período de 2009 a 2018;
- Determinar e analisar indicadores econômico- financeiros para cada operadora/ano;
- Determinar e analisar indicadores do Modelo de Fleuriet para cada operadora/ano

- Verificar se as estruturas financeiras do modelo Fleuriet estão relacionadas com os resultados das empresas.

1.3. JUSTIFICATIVA

Segundo Duarte (2001), as cooperativas são formalmente definidas como sociedades que se constituem para prestar serviços a seus associados, com vistas ao interesse comum e sem o objetivo de lucro. Seu objetivo é melhorar a situação financeira de um determinado grupo de pessoas, solucionar problemas, necessidades e objetivos comuns que não podem ser satisfeitos de forma isolada. Seu principal objetivo é ajudar os seus membros a ofertar seus serviços e produtos com maior vantagem competitiva do que eles teriam se estivessem trabalhando sozinhos (ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS, 2022).

Para sua formação são necessários vinte participantes no mínimo, denominados cooperados, que, ao ingressar, integralizam um capital em quotas. As cooperativas médicas são compostas por médicos cooperados responsáveis pelo atendimento aos usuários em consultórios particulares próprios ou em hospitais, laboratórios e clínicas credenciados. Em geral, operam em regime de pré-pagamento, ou, eventualmente, de pagamento por custo operacional (despesas por atendimentos efetivamente realizados, acrescidas de taxa de administração).

A gestão de capital de giro neste modelo de operação torna-se essencial pois tem-se o recurso de forma adiantada com a possibilidade de gastos – eventos indenizáveis – futuros. A utilização do Modelo de Fleurite e seus indicadores implica no desenvolvimento de informações que podem ser preditivas de falência para as as organização sendo um método eficaz para prevenir eventuais problemas de insolvência ou evitá-los.

O sistema Unimed é formado por diversas cooperativas de trabalho médico em todo o Brasil. Em nome dos seus cooperados são negociados contratos de prestação de serviços tendo como clientes pessoas físicas ou jurídicas. O sistema decisório das cooperativas estrutura-se com base na Assembléia Geral, no Conselho Fiscal e Administrativos e na Diretoria, formados em sua maioria pelos cooperados médicos.

Considerando o papel destas cooperativas atendendo um grande número de beneficiários dentro do sistema de saúde nacional, analisar sua gestão financeira buscando identificar problemas de médio e longo prazo que comprometam a continuidade da organização é de vital importância quando se leva em consideração os impactos que uma falência poderia ocasionar.

A ANS um órgão vinculado ao Ministério da Saúde, responsável pela regulação dos planos de saúde no Brasil. É ela que desenvolve as medidas e ações para a criação de normas, controle e fiscalização das empresas que operam os planos de saúde. Dentre suas competências está fiscalizar as atividades das operadoras. Para isto, as operadoras devem encaminhar relatórios de informações contábeis anualmente a ANS que as publicará na forma de um relatório anual com dados sintetizados do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício de cada operadora. – que possibilitam que sejam desenvolvidas análises econômico-financeiras.

Utilizando os dados dos relatórios anuais publicados pela ANS, uma análise das demonstrações contábeis de operadoras de plano de saúde na modalidade de cooperativas médicas de Santa Catarina, no período de 2009 a 2018, utilizando o Modelo de Fleuriet.

1.4. DELIMITAÇÃO DO ESTUDO

Esta pesquisa se propõe a verificar a aplicabilidade do Modelo de Fleuriet a um segmento econômico, operadoras de planos de saúde, que tem como constituição o modelo de cooperativa médica no estado de Santa Catarina durante o período de 2009 e 2018 cujas informações contábeis financeiras foram disponibilizadas nos Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde publicados pela ANS neste período.

1.5. ORGANIZAÇÃO DO ESTUDO

O presente estudo está organizado em sessões. A primeira contém a introdução apresentando o tema e problema de pesquisa, os objetivos gerais e específicos, justificativa e delimitação do estudo. Em seguida é apresentado o referencial teórico que apresentou definições sobre análise das demonstrações contábeis, análise através de índices, análise de capital de giro, análise dinâmica (Modelo Fleuriet), saúde suplementar e cooperativas do sistema Unimed e estudos relacionados. A sessão seguinte apresenta a metodologia do trabalho com enquadramento metodológico, procedimentos para seleção do material teórico, população e amostra e coleta e tratamento de dados. Segue a sessão com análise de resultados, que foi realizada sob três perspectivas: análise por ano, análise por grupo de empresas e análise pelo Modelo de Fleuriet. Finalmente, na última sessão, tem-se a conclusão com considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações financeiras são instrumentos gerenciais que fornecem informações importantes para as atividades de planejamento, execução e controle gerencial das organizações (CORREIA; RITTA, 2017).

Para Silva (2017) a análise das Demonstrações Contábeis é uma técnica que consiste na coleta de dados constantes nas respectivas demonstrações, com vistas à apuração de indicadores que permitem avaliar a capacidade de solvência (situação financeira), conhecer a estrutura patrimonial (situação patrimonial) e descobrir a potencialidade da entidade em gerar bons resultados (situação econômica).

Segundo Iudícibus (2017, p. 14) por meio de Análise das Demonstrações Contábeis:

é “possível avaliar o desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da empresa quanto aos períodos passados, confrontando-o ou não com metas ou diretrizes preestabelecidas. É possível ainda realizar comparações com as tendências regionais ou dos segmentos em que a empresa esteja inserida, determinando também as perspectivas futuras de rentabilidade ou continuidade dos negócios, possibilitando aos gestores tomarem decisões de financiamentos e investimentos, bem como implementarem mudanças de práticas, caso as tendências projetadas sinalizem um cenário não condizente com as políticas até então estabelecidas, ou até mesmo subsidiar o estabelecimento de novos rumos”.

A análise das demonstrações financeiras possibilita aos gestores, investidores e demais usuários da contabilidade uma melhor compreensão da situação financeira, patrimonial e econômica das organizações. Segundo Assaf Neto (2009), a análise das demonstrações financeiras visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras, podendo atender aos objetivos de análise dos investidores, credores, concorrentes, empregados, governo etc. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Durante o processo de Análise das Demonstrações Contábeis podem ser utilizadas diversas várias metodologias. Destacam-se entre estas metodologias a Análise através de Índices e Análise do Capital de Giro.

2.2 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

A apuração de índices ou quocientes conhecida como Análise através de Índices fornece uma ampla visão da situação econômica, financeira e patrimonial da empresa.

Índices são relações entre contas das demonstrações contábeis utilizados pelo analista para investigar a situação econômico-financeira de uma entidade e permitem que se tenha uma visão macro da situação econômico-financeira da entidade (Martins, Miranda e Diniz, 2018, p. 105).

Silva (2017), Assaf Neto (2015) e Iudícibus (2017) apresentam quatro conjuntos de indicadores clássicos utilizados na análise através de índices:

- Índices de liquidez: apresentam a situação financeira de uma empresa frente aos compromissos financeiros assumidos, ou seja, demonstram sua capacidade de arcar com as dívidas assumidas, o que, em última instância, sinaliza a condição de sua própria continuidade.
- Índices para análise da estrutura patrimonial: estabelecem relações entre as fontes de financiamento próprio e de terceiros. Visam evidenciar a dependência da entidade em relação aos recursos de terceiros.
- Índices de rentabilidade: via de regra, relacionam os resultados obtidos pela empresa com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, ou seja, valor de vendas, ativo total, patrimônio líquido ou ativo operacional. Dessa forma, torna-se mais visível o desempenho econômico da entidade, independentemente do seu tamanho.
- Índices de atividade: permitem que seja analisado o desempenho operacional da empresa.

Na análise tradicional, os índices de liquidez demonstram a capacidade da empresa em honrar suas dívidas. Assaf Neto (2009, p.128) menciona que “o estudo da liquidez visa a conhecer a capacidade de pagamento da empresa, isto é, suas condições financeiras de cobrir, no vencimento, todos os seus compromissos passivos assumidos”. Por sua vez, os índices de endividamento relacionam as fontes de recursos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros.

O quadro 1 apresenta os principais índices utilizados na literatura por grupo:

Quadro 1 - Índices tradicionais na análise das demonstrações contábeis

LIQUIDEZ	Liquidez Corrente (LC)	AC/PC
	Liquidez Geral (LG)	$(AC+RLP)/(PC+PNC)$
	Liquidez Imediata (LI)	Disponível/PC
ESTRUTURA/ENDIVIDAMENTO	Nível Endividamento (NE)	$(PC+PNC) / AT$
	Composição Endividamento (CE)	$PC/(PC+PNC)$
	Imobilização do PL (ImPL)	$(ANC-RLP)/PL$
RENTABILIDADE	Giro do ativo (GAT)	ROL/AT
	Margem Bruta (MLB)	Lucro Bruto/ROL
	Margem Operacional (MLO)	Lucro Operacional/ROL
	Margem Líquida (MLL)	Lucro Líquido/ROL
	ROA	$ROA = \text{Lucro Líquido} / AT$
	ROE	$ROE = \text{Lucro Líquido} / PL$

Fonte: Adaptado Silva (2017)

2.3 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

2.3.1 Capital de Giro

Entre os diversos aspectos importantes objetos de análises financeiras destaca-se o capital de giro que, segundo Assaf Neto (2009), é a parcela de recursos aplicada no ciclo operacional da empresa e indica aquilo que circula.

O termo capital de giro ou capital circulante líquido representa os recursos recorrentes da empresa, capazes de serem convertidos em dinheiro, no prazo máximo de um ano. Esses recursos são geralmente identificados pelas contas disponibilidades, valores a receber e estoques. Para Gitman (2009), o capital de giro representa a parcela dos investimentos de curto prazo que circula de uma forma a outra, durante a condução das atividades normais da empresa.

Num sentido mais amplo, o capital de giro representa os recursos que uma empresa necessita para financiar as atividades operacionais que, segundo Ross, Westerfield e Jaffe (2002), corresponde ao Capital de Giro Líquido (CGL) ou ao Capital Circulante Líquido (CCL).

Quando o Capital de Giro Líquido for positivo, uma parcela do ativo circulante está sendo financiada com recursos de longo prazo ou, em outras palavras, uma parcela de recursos de longo prazo está sendo aplicada no giro das atividades operacionais.

Uma adequada gestão do capital de giro busca equilibrar o risco de diminuição de liquidez e a melhora a rentabilidade, diminuindo o risco financeiro da organização e o investimento desnecessário em ativos pouco rentáveis contribuindo para um melhor retorno

para os investidores (FONSECA; CERETTA, 2012).

Pode-se então afirmar que a gestão do capital de giro tem como objetivo principal a manutenção do equilíbrio financeiro das empresas (liquidez) buscando garantir a continuidade da atividade operacional permitindo condições adequadas que favoreçam a sua sobrevivência e o crescimento (SILVA; CARVALHO, 2015).

A análise do capital de giro pode ser realizada utilizando índices financeiros de liquidez e endividamento (conhecida por análise tradicional) ou através da análise dinâmica que contempla indicadores que segregam as atividades em financeiras, operacionais e de longo prazo (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Na análise tradicional, os índices de liquidez demonstram a capacidade da empresa em honrar suas dívidas. Por sua vez, os índices de endividamento relacionam as fontes de recursos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017).

No que tange a análise dinâmica, o capital de giro é considerado cíclico e, por isso, as contas devem ser separadas em erráticas (financeiras), cíclicas e não cíclicas para fins de análise da situação financeira, de acordo com o tempo que leva para realizar uma rotação operacional dos negócios (FLEURIET, KEHDY, BLANC, 2003).

2.3.2 Análise Dinâmica – Modelo Fleuriet

Análise dinâmica, ou Modelo Dinâmico do Capital de Giro, ou ainda o Modelo de Fleuriet foi introduzido na década de 70 pelo professor Michel Fleuriet, um francês que atuou na Fundação Dom Cabral (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Os autores propuseram uma reclassificação das contas do Balanço Patrimonial em contas Erráticas, Cíclicas e Não Cíclicas (RIBEIRO; CAMARGOS; CAMARGOS, 2019).

Na Análise Dinâmica, as contas patrimoniais do ativo e do passivo são reclassificadas de acordo com as atividades operacionais da empresa, isto é, a partir do seu ciclo, ou seja, do tempo que demora a sua rotação e do grau de relação com a atividade operacional da empresa.

As contas circulantes seriam reclassificadas em contas erráticas ou cíclicas. O grupo errático representaria contas financeiras que não tem relação com as atividades operacionais e seria formado por dois grupos: caixa e disponibilidades que passariam a ser denominado de Ativo Circulante Financeiro e as contas relacionadas aos empréstimos de curto e outras obrigações financeiras de curto prazo denominado de Passivo Circulante Financeiro. As demais contas do circulante comporiam respectivamente o Ativo Circulante Operacional e o Passivo

Circulante Operacional.

O grupo não cíclico, incluiria o Ativo Não Circulante e as fontes de financiamento próprias e obrigações para com terceiros a longo prazo. O quadro 2 apresenta a reclassificação proposta pelo Modelo de Fleuriet:

Segundo Ambrozini, Matias e Pimenta (2014), o Modelo Fleuriet define três conceitos (indicadores) principais para a Análise Dinâmica das empresas. São eles: a Necessidade de Capital de Giro (NCG), o Capital de Giro (CDG) e o Saldo de Tesouraria (ST) ou Saldo Disponível (SD).

Quadro 2 – Reclassificação Modelo de Fleuriet

	Ativo		Passivo	
Contas Erráticas	ACF	Caixa, bancos, aplicações financeiras de curto prazo	PCF	Empréstimos bancários, financiamentos curto prazo, dividendos
Contas Cíclicas	ACO	Clientes, estoques e despesas antecipadas	PCO	Fornecedores, obrigações trabalhistas e impostos
Contas não cíclicas	RLP	Aplicações financeiras de longo prazo, participações em outras empresas	PNC	Obrigações para com terceiros de longo prazo
	AF	Bens de natureza	PL	Patrimônio Líquido

Fonte: FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003

A NCG refere-se à necessidade permanente de recursos financeiros do ativo cíclico como uma maneira de solucionar o problema da incompatibilidade das datas de entradas e de saídas de caixa. O NCG é calculado através da diferença entre os investimentos, ou Ativos Circulantes Operacionais (ACO) e financiamentos, ou Passivos Circulantes Operacionais (PCO). Um resultado positivo representa uma Necessidade de Capital de Giro, pois a rotação do ciclo do ativo é mais rápida do que a rotação do ciclo do passivo. Neste caso, é melhor que a empresa obtenha os recursos necessários no longo prazo, para diminuir o risco de falência da empresa. Embora a NCG varie com as oscilações do mercado, ela depende basicamente da natureza das atividades operacionais da empresa (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003).

Capital de Giro (CDG) refere-se à diferença entre os ativos circulantes e passivos circulantes da empresa. Ela apresentará capital de giro (CDG) positivo sempre que os ativos circulantes superam os passivos circulantes. Quando os ativos circulantes são menores que os passivos circulantes, a empresa apresentará um CDG negativo. De maneira geral, quanto maior a margem pela qual os ativos circulantes de uma empresa cobrem suas obrigações a curto prazo

(passivos circulantes), mais apta ela estaria para honrar seus compromissos nos vencimentos.

ST é obtido pela diferença entre o total do Ativo Circulante Financeiro e o Passivo Circulante Financeiro. De acordo com os autores, sempre o que o capital de giro for insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, o saldo de tesouraria será negativo. Neste caso, o Passivo Circulante Financeiro será maior que o Ativo Circulante Financeiro. Isto indica que a empresa financia parte da sua necessidade de capital de giro com fundos de curto prazo, aumentando, portanto, seu risco de insolvência.

O quadro 3 apresenta os indicadores, suas fórmulas, características e interpretação.

Quadro 3– Indicadores do Modelo de Fleuriet

Indicador	Fórmula	Característica	Interpretação
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	$ACO - PCO$	O montante necessário para manter o giro dos negócios	Quanto menor, melhor
CCL (Capital Circulante Líquido)	$AC - PC$	Quanto a empresa possui de recursos de curto prazo para quitar as obrigações de curto prazo	Quanto maior, melhor.
SD (Saldo Disponível)	$ACF - PCF$	Quanto a empresa possui de recursos financeiros para quitar as obrigações financeiras	Quanto maior, melhor.

Fonte: FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003

A partir dos indicadores calculados, algumas análises tornam-se possíveis. Inicialmente pode-se avaliar a Necessidade de Capital de Giro da empresa, conforme critérios apresentados no quadro 4:

Quadro 4– Critérios de Avaliação da Necessidade de Capital de Giro

$ACO > PCO$	Situação normal na maioria das empresas. Há uma NCG para a qual a empresa deve encontrar fontes de financiamento.
$ACO = PCO$	Esta é uma situação de equilíbrio, não muito comum. Aqui, em razão de a NCG ser igual a zero, a empresa não tem necessidade de financiamento para giro.
$ACO < PCO$	Nesta situação, a empresa tem mais financiamento operacionais que investimentos operacionais. Isto evidencia sobre de recursos das atividades operacionais, os quais poderão ser aplicados no mercado financeiro.

Fonte: FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003

O Capital de Giro, representado pela sigla CDG, representa a parcela dos recursos permanentes aplicadas no giro das operações, ou também, o valor de liquidez disponível para cobrir obrigações de curto prazo. Seu resultado equivale ao CCL.

Segundo Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003) a forma tradicional de calcular o CCL é diferença entre Ativo Circulante e Passivo Circulante. Porém, o conceito é diferente, uma vez

que a forma tradicional representa aplicação de recursos e o do modelo dinâmico representa a fonte de recursos. Logo, o resultado pode ser analisado da seguinte forma (quadro 5):

Quadro 5- Avaliação do Capital Circulante Líquido

CCL = Positivo	As fontes de recursos a longo prazo são superiores às aplicações de mesmo prazo, resultando em folga financeira para a empresa.
CCL = Nulo	Indica a inexistência de folga financeira bem como a dependência de capital de terceiros de curto prazo.
CCL = Negativo	As fontes de recursos de longo prazo são inferiores às aplicações de longo prazo, gerando uma situação de desequilíbrio financeiro que pode comprometer as atividades operacionais da empresa.

Fonte: Assaf Neto (2009)

O saldo em tesouraria é “uma reserva financeira da empresa para fazer frente a eventuais expansões da necessidade de investimento operacional em giro, principalmente aqueles de natureza sazonal” (PRADO et al, 2018). É a diferença entre ACF e PCF, ou ainda, é a diferença entre a NCG e CCL, e representa a margem de segurança de liquidez da firma.

Sempre o que o capital de giro for insuficiente para financiar a necessidade de capital de giro, o saldo de tesouraria será negativo. Neste caso, o Passivo Circulante Financeiro será maior que o Ativo Circulante Financeiro. Isto indica que a empresa financia parte da sua necessidade de capital de giro com fundos de curto prazo, aumentando, portanto, seu risco de insolvência (AMBROZINI, MATIAS, PIMENTA JR, 2014). Caso o ST seja positivo ele indica que a empresa obtém recursos suficientes para garantir a liquidez no curto prazo, caso negativo, indica dificuldades financeiras dentro da empresa.

Sanvicente e Minardi (1998) apud PRADO et al (2018) observam que o Efeito Tesoura é um fator relevante para prever falências no Brasil. Os autores afirmam que, quando uma empresa apresenta, por vários exercícios seguidos, um crescimento das Necessidades de Capital de Giro (NCG), superior ao do seu Capital de Giro (CDG), pode-se dizer que ela convive com o denominado Efeito Tesoura, que será identificado por um crescente Saldo em Tesouraria (ST) negativo.

Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003), o efeito tesoura é dado pela separação do aumento acelerado da necessidade capital de giro, dado um crescimento rápido das operações da empresa e um aumento lento dos recursos para financiar esta demanda. Este efeito é perigoso para o caixa e a liquidez financeira de empresas jovens, com dificuldade na obtenção de recursos e escassez de acesso ao mercado de crédito.

Segundo Ambrozini, Matias e Pimenta (2014) as diferentes estruturas de capital de giro são reflexos das diferentes políticas de administração de curto prazo que as empresas

adotam.

Os autores afirmam ainda que os saldos de ativos circulantes são maiores quando é adotada uma política flexível e menores com uma política restritiva. Dessa forma, as políticas flexíveis são mais caras porque exigem maiores saídas de caixa para financiar os saldos de caixa, títulos negociáveis, estoques e contas a receber.

Para os autores, uma situação ideal de gestão de capital de giro, seria aquela em que os ativos circulantes fossem sempre financiados com endividamento a curto prazo e os ativos de longo prazo sempre financiados com dívidas de longo prazo.

Para Gitman (2009), políticas financeiras flexíveis a curto prazo incluem:

1. Manutenção de saldos elevados de caixa e títulos negociáveis;
2. Investimentos substanciais em estoques; e
3. Concessão de termos liberais de crédito, resultando em alto nível de contas a receber.

Por outro lado, políticas financeiras mais restritivas de curto prazo resultam em:

1. Manutenção de saldos reduzidos de caixa e nenhum investimento em títulos negociáveis;
2. Realização de pequenos investimentos em estoques; e
3. Nenhuma venda a prazo, o que acarreta a inexistência de duplicatas a receber.

Segundo Marques e Braga (1995), o saldo disponível (SD) e o Capital Circulante Líquido (CCL) apresentam correlação positiva com a situação financeira da empresa, ou seja, quando maior o saldo melhor as condições econômicas de sustentabilidade e liquidez. Para a necessidade de capital de giro observa-se uma correlação negativa, na qual quanto maior o valor para a variável, pior será a condição de operação.

Isto se verifica devido ao fato do capital de giro ser resultante do saldo de longo prazo para financiar atividades de curto prazo, enquanto que o saldo de tesouraria, resultante das disponibilidades e obrigações financeiras no curto prazo (indica liquidez e disponibilidade de caixa no curto prazo), são fontes de financiamento que indicam a capacidade da empresa de honrar seus compromissos.

Por outro lado, a necessidade de capital de giro indica a relação entre as saídas e as entradas do ciclo operacional, o que implica, quando positiva, a demanda de recursos externos para financiamento das atividades operacionais. Quando negativa, a companhia está em situação de superávit operacional, na qual consegue se autofinanciar e gerar excedente no seu ciclo de estoque, pagamento e recebimento (ciclo operacional e financeiro).

O estudo e a interação dos sinais (positivo e negativo) das três variáveis do modelo Fleuriet resultam em seis estruturas financeiras, cuja análise permite identificar a situação

financeira de uma empresa. O quadro 6 apresenta estas estruturas.

Quadro 6 –Estruturas financeiras Modelo Fleuriet

Tipo	CCL	NIG	SD	Definição	Situação
1	+	-	+	A NCG negativa representa uma fonte de recursos operacionais que somados aos recursos de curto prazo proporcionados pelo CCL positivo são aplicados no saldo disponível mantendo baixos os níveis de risco	Excelente
2	+	+	+	Os recursos de curto prazo do CCL são suficientes para financiar a NCG e a empresa ainda dispõe de um excedente para aplicação no saldo de tesouraria	Sólida
3	+	+	-	A NCG é positiva, evidenciando uma demanda operacional que é financiada através de uma composição de recursos de curto prazo oriundos do CCL e de recursos de curto prazo originários do SD. É a situação encontrada com mais frequência nas empresas	Insatisfatória
4	-	+	-	Representa a estrutura com pior situação financeira em função da dependência de recursos bancários de curto prazo. A NCG mostra uma demanda operacional de recursos que precisa ser financiada. No entanto, a empresa não dispõe de recursos provenientes do CCL. Assim, o saldo de tesouraria é responsável por financiar a NCG e o CCL.	Péssima
5	-	-	-	Os recursos provenientes da NCG são complementados pelos recursos de curto prazo do SD para o financiamento do CCL. É uma situação muito delicada, pois o financiamento parte das aplicações de longo prazo está sendo realizado através dos recursos de longo prazo.	Muito Ruim
6	-	-	+	Estrutura encontrada em empresas com ciclo financeiro negativo. Este tipo de balanço revela que a empresa utiliza sobras de recursos de curto prazo (CCL negativo) para financiar ativos não circulantes e aplicações financeiras (SD positivo). Tal situação pode não ser mantida por muito tempo, pois envolve alto risco de insolvência.	Alto risco

Fonte: Assaf Neto (2009)

2.4 SAÚDE SUPLEMENTAR E COOPERATIVAS DO SISTEMA UNIMED

A saúde suplementar foi regulamentada no Brasil pela Lei nº 9.656 de 1998 definindo Operadora de Plano de Assistência à Saúde (OPS) como sendo a pessoa jurídica constituída sob a modalidade de sociedade civil ou comercial, cooperativa, ou entidade de autogestão, que opere produto, serviço ou contrato de prestação continuada de serviços ou cobertura de custos assistenciais, por prazo indeterminado, com a finalidade de garantir, sem limite financeiro, a assistência à saúde, pela faculdade de acesso e atendimento por profissionais ou serviços de saúde, livremente escolhidos, integrantes ou não de rede credenciada, contratada ou referenciada, visando a assistência médica, hospitalar e odontológica.

Posteriormente foi criada a Agência Nacional de Saúde Suplementar pela Lei nº 9.961,

de 28 de janeiro de 2000. Trata-se de uma autarquia, vinculada ao Ministério da Saúde que regulamenta e fiscaliza o funcionamento das OPS. No âmbito econômico-financeiro, a ANS padronizou o plano de contas contábil utilizado pelas operadoras quanto ao escopo e a forma de envio periódico das informações econômico-financeiras e cadastrais ao regulador. Operadoras que apresentem desequilíbrio econômico-financeiro são objeto de intervenções do órgão regulador que vão desde o requerimento de um plano de recuperação até a direção fiscal, alienação da carteira e liquidação extrajudicial dependendo da gravidade.

A ANS faz o acompanhamento da solvência das OPS de maneira preventiva, com o objetivo de preservar o equilíbrio do mercado e assim, garantir a manutenção da assistência à saúde prestada. Para isto, todas as empresas do setor de saúde suplementar devem remeter a ANS informações trimestrais para que possa ser feito o acompanhamento da situação econômico-financeira da organização.

Em 2000, a ANS publicou a resolução normativa nº 39, posteriormente substituída pela resolução normativa nº 531/2022, que atualmente classifica as operadoras que compõem a estrutura empresarial do setor de saúde suplementar em cinco modalidades de atuação: Cooperativa Médica; Cooperativa Odontológica; Medicina de Grupo; Odontologia de Grupo; e Filantropia. Segunda esta resolução em seu artigo 7, classificam-se na modalidade de cooperativa médica “as sociedades de pessoas sem fins lucrativos, constituídas conforme o disposto na Lei nº 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que operam Planos Privados de Assistência à Saúde”.

Uma cooperativa sobrevive e se mantém, inicialmente, com os recursos oriundos dos seus cooperados, através de uma taxa de administração. É com o montante dessa taxa que os seus dirigentes pagam as despesas relacionadas à sobrevivência da cooperativa, como aluguel de sede, pessoal, material de escritório, material de limpeza, luz, telefone. Caso a contribuição dada pelo associado não seja suficiente para cobrir as despesas, a diretoria ou conselho de administração pode solicitar aos seus associados uma ajuda extra. Em caso de excedentes (mais receitas que despesas) é convocada uma assembléia geral onde o destino desses recursos é definido pelos cooperados (NOGUEIRA et al., 2006).

O Brasil é o líder mundial nesse tipo de associação, sendo responsável por atender milhões de pessoas em território nacional. Enquanto algumas cooperativas médicas reúnem apenas a equipe que atua em um estabelecimento, outras funcionam como operadoras de planos de saúde. Segundo o Anuário do Cooperativismo Brasileiro (2021), o Brasil possui 758 cooperativas de saúde, com 292.971 cooperados e 116.559 empregados sendo, em Santa Catarina, 31 cooperativas, com 17.624 cooperados e 7.611 empregados.

Segundo Duarte (2001), o cooperativismo médico no Brasil surgiu no final da década de 60 num momento de transformações estruturais da Previdência Social com a unificação dos Institutos de Aposentadorias e Pensões (IAPs) no Instituto Nacional de Assistência Médica de Previdência Social (INPS), tornando-se posteriormente o Instituto Nacional de Assistência Médica da Previdência Social (Inamps), extinto em 1990 para dar lugar ao Sistema Único de Saúde (SUS). Nesta década surgiram as seguradoras de saúde e a primeira cooperativa de trabalho na área de medicina do País e das Américas: a União dos Médicos – Unimed, fundada na cidade de Santos (SP), em 1967.

Hoje o sistema Unimed está presente em 84% do território nacional com 259 cooperativas médicas, 117 mil médicos cooperados e 18 milhão de beneficiários .

2.5 ESTUDOS RELACIONADOS

No que se refere a estudos relacionados a gestão do capital de giro verificam-se que estes se enquadram em quatro áreas:

- Fontes de financiamento de capital de giro para as empresas e as dificuldades de captação de recursos de curto prazo por parte das empresas nacionais;
- Relação entre o capital de giro e rentabilidade das companhias;
- Problemas relacionados à má administração do capital giro e sua associação com problemas de liquidez e insolvência e,
- Aplicações do Modelo Fleuriet em empresas brasileiras.

Este estudo encontra-se dentro da quarta área. Autores que apresentaram estudos que deram suporte ao tema deste trabalho foram Guimarães e Nossa (2010), Fonseca e Ceretta (2012), Ambrozini, Matias e Pimenta Jr (2014) e Ribeiro, Camargos e Camargos (2019).

Guimarães e Nossa (2010) desenvolveram um estudo através do qual analisaram a adequação das estruturas de financiamento do capital de giro segundo o Modelo Fleuriet em termos de lucratividade, liquidez e solvência utilizando uma amostra contendo informações contábeis referentes ao ano de 2006 para 621 operadoras de planos de saúde. Os resultados mostraram que diferentes estruturas de capital de giro estão associadas a diferentes níveis de lucratividade, liquidez e solvência, sugerindo uma ordem de preferência alternativa à teorizada por Fleuriet / Braga. Os resultados indicam que uma determinada estrutura – quando o Ativo Circulante Financeiro excede o passivo circulante oneroso, e o ativo circulante cíclico excede o passivo circulante cíclico – está associada a níveis superiores de lucratividade, liquidez e solvência. além disso, o estudo reitera a importância de uma gestão eficiente do capital de giro

para o bom desempenho e a sobrevivência das operadoras de planos de saúde.

Fonseca e Ceretta (2012) estudaram 110 empresas de capital aberto, pertencentes à Bolsa de Valores de São Paulo, por meio de uma Análise de Dados em Painel buscando avaliar se o desempenho econômico obtido, no período de 1999 a 2008, teve relação de dependência com a liquidez das mesmas, mensurada por meio do Modelo Fleuriet. Os resultados indicam que o desempenho econômico difere para empresas conforme sua Estrutura de Balanço (segundo classificação proposta pelo Modelo Fleuriet) e a necessidade de realização de estudos sobre o gerenciamento do Capital de Giro para esclarecer a influência que este exerce sobre a rentabilidade.

Ambrozini, Matias e Pimenta Jr (2014) desenvolveram um trabalho cujo objetivo deste trabalho foi o de classificar as empresas brasileiras de capital aberto de acordo com a classificação proposta pelo Modelo Fleuriet, com vistas a verificar se houve uma estrutura predominante nas companhias nacionais nos anos de 1996 a 2013. A principal observação deste estudo é que, no decorrer dos quatorze anos estudados, a maioria das empresas brasileiras apresentou saldos positivos de necessidade de capital de giro e capital de giro líquido positivo, variando somente o saldo de tesouraria que era predominantemente negativo até 2005 e se tornou positivo a partir daquele ano. Essa constatação confirma a observação relatada por Michel Fleuriet em 1978, sendo que os mesmos padrões observados na época prevalecem até hoje.

Ribeiro, Camargos e Camargos (2019) realizou uma análise com uma amostra de 210 empresas de capital aberto não financeiras, listadas na B3, e considerou o seu desempenho médio entre os anos de 2007 a 2017. Com base nos resultados alcançados, aplicando-se o Modelo Fleuriet, foi possível observar que as proporções do ativo circulante, passivo circulante e passivo não circulante possuem impacto diferenciado sobre o resultado da empresa levando aos autores a afirmar que o modelo Fleuriet possui relevância e consegue descrever, com certas limitações, o desempenho econômico de uma empresa.

3 METODOLOGIA

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Essa pesquisa é classificada quanto à natureza do objetivo como uma pesquisa descritiva (RICHARDSON, 1999) pois busca descrever as variáveis da gestão do capital de giro e as influências destas nos resultados de operadoras de planos de saúde, utilizando o Modelo de Fleuriet.

Neste processo de pesquisa, os dados coletados são dados secundários (RICHARDSON, 1999) obtidos de documentos disponibilizados publicamente pela ANS denominados de Anuários Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar. Estes documentos apresentam informações anuais dos aspectos econômicos e financeiros para cada operadora de planos de saúde no Brasil, sendo portanto uma pesquisa documental.

A pesquisa também é caracterizada como quantitativa. O método quantitativo envolve coletar e analisar dados numéricos e aplicar testes estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados (RICHARDSON, 1999).

3.2 PROCEDIMENTOS PARA SELEÇÃO DO MATERIAL TEÓRICO

Para a seleção do Portfólio Bibliográfico definiu-se como palavras-chave “Capital de Giro” e “Modelo de Fleuriet”. A busca realizada com no resumo, nas palavras-chave e nos títulos dos artigos que faziam parte da base de dados Scientific Periodical Eletronic Library (SPELL). Isso resultou inicialmente em 29 (vinte e nove) artigos. Posteriormente, foi verificado o alinhamento quanto ao objetivo desta pesquisa pela leitura dos resumos e constatou-se que 21 (vinte e um) artigos estavam com o título alinhado que foram lidos na íntegra. Deste conjunto 7 (sete) passaram a compor o Portfólio Bibliográfico (PB), sendo utilizados no referencial teórico. A figura apresenta 7 apresenta os artigos selecionados fazem parte do Portfólio Bibliográfico. A partir do PB foram selecionadas outras bibliografias que foram posteriormente utilizadas como Portfólio Bibliográfico também.

3.3 POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população da pesquisa é formada pelas operadoras as operadoras de planos de saúde médico hospitalares ativas no período de 2009 a 2018. Este número sofre alterações anuais, devido a ingressos de novas operadoras ou exclusão de operadoras existentes. Em 2019 havia

1210 operadoras de planos de saúde sendo 278 cooperativas (Anuários Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar, 2019).

Em Santa Catarina, fazendo parte do Sistema Unimed, existem 14 operadoras. Para compor a amostra foram selecionadas as operadoras cooperativas médicas de Santa Catarina que apresentaram suas informações contábeis financeiras anuais a ANS durante o período em estudo sendo por isto excluídas: Unimed Extremo Oeste Catarinense, Unimed Lages e Unimed Meio Oeste-SC. O quadro 7 apresenta as operadoras que compuseram a amostra:

Quadro 7 – Operadoras da amostra

Razão Social	Nome Fantasia	Número de beneficiários (2019)	Cidade
Cooperativa de trabalho médico do Planalto Norte de Santa Catarina LTDA	UNIMED PLANALTO NORTE	17.645	São Bento do Sul
Unimed Litoral cooperativa de trabalho médico LTDA	UNIMED LITORAL	60.597	Itajaí
Unimed Grande Florianópolis cooperativa de trabalho médico	UNIMED GRANDE FLORIANÓPOLIS	162.935	Florianópolis
Unimed de Tubarão – cooperativa de trabalho médico da região da Amurel	UNIMED DE TUBARAO	35.617	Tubarão
Unimed de Joinville cooperativa de trabalho médico	UNIMED DE JOINVILLE	98.259	Joinville
Unimed de Brusque cooperativa de trabalho médico	UNIMED DE BRUSQUE COOPERATIVA DE TRABALHO MÉDICO	17.112	Brusque
Unimed de Criciúma cooperativa de trabalho médico da região carbonífera	UNIMED CRICIÚMA	63.830	Criciúma
Unimed Chapecó cooperativa de trabalho médico da região oeste catarinense	UNIMED CHAPECÓ	49.724	Chapecó
Unimed Caçador cooperativa de trabalho médico da região do Contestado	UNIMED CAÇADOR	10.872	Caçador
Unimed Blumenau cooperativa de trabalho médico	UNIMED BLUMENAU	101.788	Blumenau
Unimed Alto Vale cooperativa de trabalho médico	UNIMED ALTO VALE	11.703	Rio do Sul

Fonte: Autor (2022)

Vale destacar que a regulação do setor imprime à amostra uma certa uniformidade por conta do plano de contas padrão e da cobertura mínima uniforme.

3.4 COLETA E TRATAMENTO DE DADOS

Os Anuários Econômico-Financeiro da Saúde Suplementar publicados pela ANS apresentam o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício entregue por cada operadora no site da ANS. Para cada um dos anuários obtidos, foram selecionadas as informações das operadoras da amostra. Os dados obtidos foram convertidos para uma planilha excel. Utilizando os dados anuais dos balanços patrimoniais e da demonstração do resultado de exercício de cada operadora foram realizadas as seguintes operações:

- a) Cálculo dos indicadores tradicionais de liquidez, endividamento e rentabilidade conforme Quadro 1;
- b) Reclassificação das contas do Ativo Circulante (Quadro 2):
 - Ativo Circulante Financeiro igual a soma dos valores do caixa mais aplicações financeiras;
 - Ativo Circulante Operacional: Ativo Circulante menos o Ativo Circulante Financeiro;
 - Passivo Circulante Financeiro: igual a Empréstimos e Financiamento;
 - Passivo Circulante Operacional: Passivo Circulante menos Passivo Circulante Financeiro;
- c) Cálculo dos Indicadores do Modelo de Fleutiet: NCG, CCL e SD (Quadro 3);
- d) Classificação da estrutura financeira de cada operadora (Quadro 6).

Os indicadores tradicionais bem como os indicadores do Modelo de Fleuriet calculados para cada ano/operadora estão no APÊNDICE B.

A análise dos resultados contemplou:

- a) Análise anual: para cada ano foram calculados os valores médios dos indicadores anteriormente determinados. Estes valores médios permitem verificar as variações que ocorreram ao longo destes dez anos nas diversas áreas na amostra;
- b) Análise por grupo de empresas: as operadoras que fazem parte da amostra tem portes diferentes, considerando o número de beneficiários atendidos. Tendo em vista estes portes diferentes optou-se por classificar as operadoras em quatro grupos de empresas e analisar os resultados médios nestes dez anos de cada grupo:
 - Operadoras com até 20.000 beneficiários (GR1): Alto Vale, Caçador e Planalto Norte;
 - Operadoras com número de beneficiários entre 20.000 e 50.000 (GR2): Brusque, Chapecó, Tubarão;

- Operadoras com número de beneficiários entre 50.000 e 100.000 (GR3): Criciúma, Joinville e Litoral;
- Operadoras com mais de 100.000 beneficiários (GR4): Blumenau e Grande Florianópolis.

Foram determinados valores médios por grupo para cada indicador buscando verificar diferenças e semelhanças. Ao final avaliou cada grupo buscando analisar a variância existente dentro de cada grupo. Para isto considerou entre os índices tradicionais 10% como uma variação significativa no grupo. E para os indicadores do Modelo de Fleuriet um coeficiente de variação (desvio padrão/média) acima de 50% foi considerado significativo.

- c) Análise Modelo de Fleuriet: utilizando a classificação anual da estrutura financeira segundo o Modelo de Fleurit (Quadro 8) para cada empresa buscou verificar se esta classificação apresentava alguma relação com os resultados apresentados na análises anteriores.

Quadro 8 – Classificação Modelo Fleuriet

Tipo	CCL	NIG	SD	Situação
1	+	-	+	Excelente
2	+	+	+	Sólida
3	+	+	-	Insatisfatória
4	-	+	-	Péssima
5	-	-	-	Muito Ruim
6	-	-	+	Alto risco

Fonte: Autor (2022)

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 ANÁLISE POR ANO

Inicialmente foi calculado a média para cada indicador por ano para analisar a evolução destes indicadores ao longo dos dez anos pesquisados. A tabela 1 apresenta estes valores:

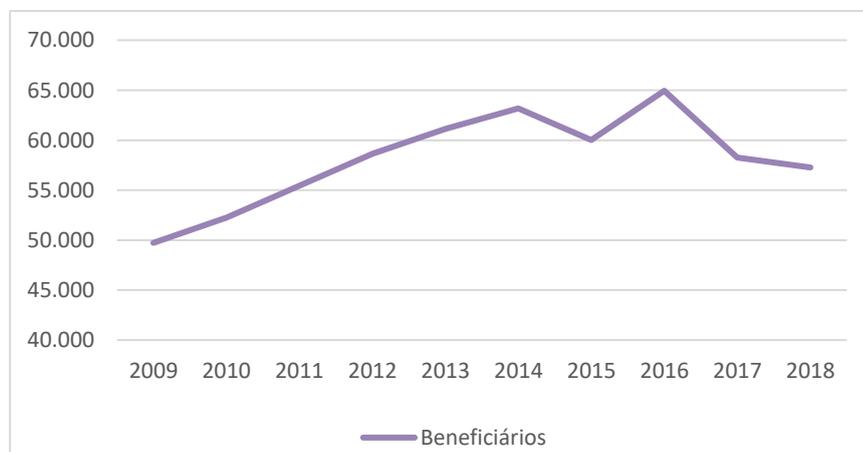
Tabela 1 – Média anual por indicador

ANO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Beneficiários	49.729	52.263	55.458	58.630	61.148	63.194	60.021	64.948	58.259	57.280
ROA	-0,02%	4,10%	6,93%	5,49%	5,64%	5,54%	6,82%	6,91%	6,69%	4,32%
ROE	-18,66%	10,76%	20,30%	15,95%	14,29%	14,26%	16,12%	16,33%	16,29%	9,49%
MLB	11,36%	10,73%	24,20%	21,44%	32,31%	19,96%	19,81%	19,65%	18,92%	16,84%
MLO	1,72%	4,04%	6,57%	4,15%	4,71%	5,57%	5,54%	6,08%	5,64%	4,33%
MLL	-0,16%	3,08%	5,94%	4,24%	6,11%	4,31%	5,12%	5,66%	5,15%	3,88%
ENDIV	76,37%	65,13%	66,35%	65,89%	64,01%	63,18%	61,58%	59,51%	56,80%	54,67%
CE	46,46%	45,57%	48,79%	49,15%	51,85%	53,62%	50,91%	50,69%	52,73%	53,33%
LG	0,94	0,91	0,99	0,96	1,01	1,01	1,01	1,08	1,19	1,27
LC	1,51	1,58	1,72	1,74	1,82	1,71	1,76	1,88	1,96	2,08
CCL	3.725	5.744	11.219	10.961	12.451	13.345	11.716	15.251	24.764	30.914
NCG	-7.131	-8.399	-9.162	-10.808	-12.036	-14.086	-14.346	-15.394	-18.308	-16.743
SD	10.856	14.143	20.381	21.768	24.487	27.431	26.062	30.645	43.072	47.657

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Cabe destacar que ao longo dos dez anos houve um crescimento no número de beneficiários atendidos com um número máximo em 2016, seguido por uma diminuição nestes números. A figura 1 mostra como o número médio de beneficiário cresceu de 2009 a 2016 (aproximadamente 50%) seguido de um decréscimo a partir de então.

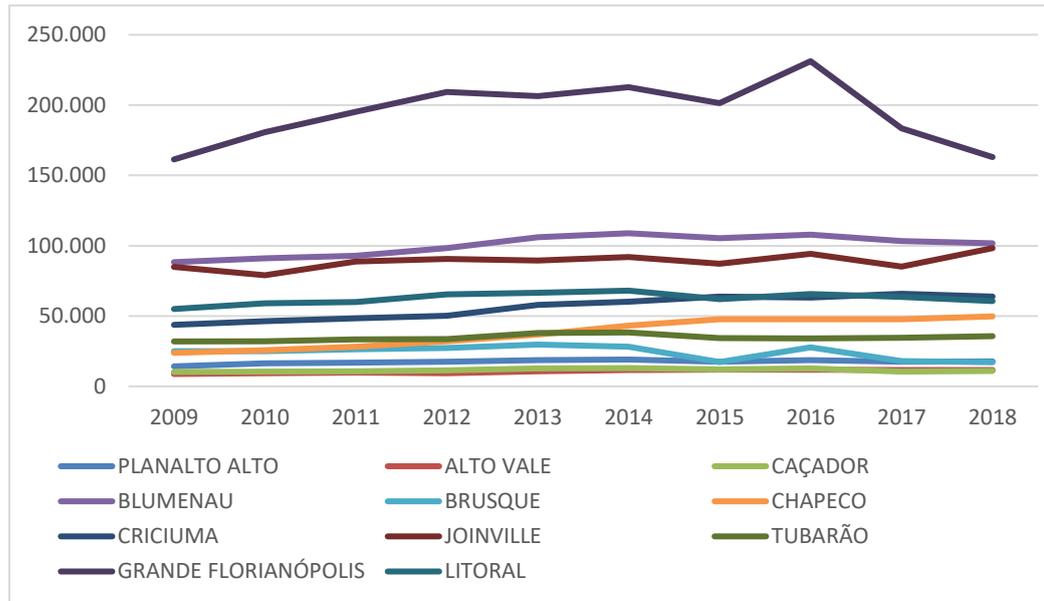
Figura 1 – Evolução média dos números de beneficiários



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Na figura 2 pode-se verificar que nem todas as operadoras seguiram este padrão. A UNIMED GRANDE FLORIANÓPOLIS, que se destaca por ser a que possui o maior número de beneficiários, foi a que representou melhor este comportamento, impactando no comportamento geral do grupo.

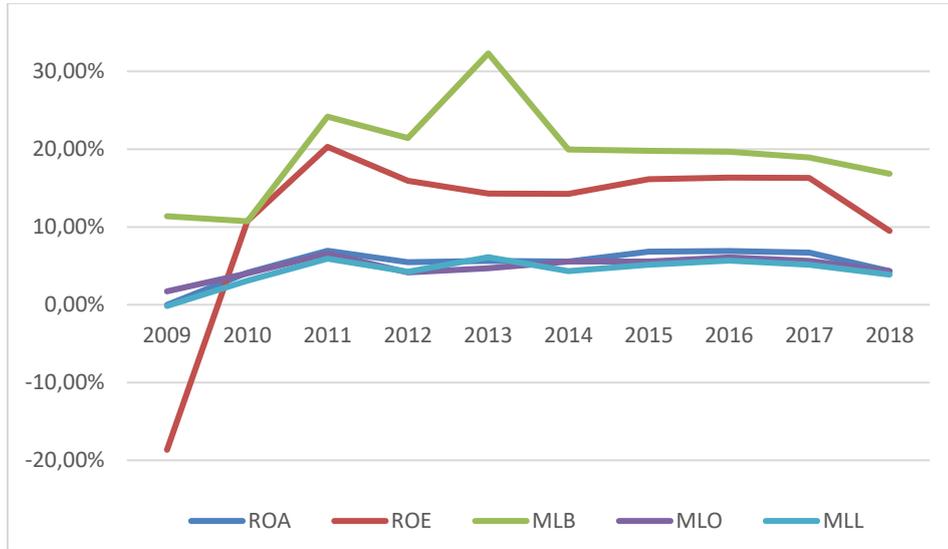
Figura 2 – Evolução média dos números de beneficiários por operadora



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Considerando a rentabilidade e lucratividade verificou-se o crescimento do ROA médio do grupo de 2009 a 2011, mantendo constante desde então. O comportamento do ROE médio do grupo, também é semelhante com destaque ao intenso crescimento de 2009 a 2011. Com relação as Margens Operacionais e Líquidas médias anuais, estas seguem o padrão do ROA. A Margem Bruta média anual destaca-se pelo intenso crescimento de 2010 a 2012 seguida por uma queda e permanência no mesmo patamar nos anos seguintes. O crescimento destes indicadores seguem ao padrão observado do crescimento do número de beneficiários, com diminuição nos dois últimos anos de análise. A figura 3 apresenta o comportamento destes indicadores ao longo dos dez anos.

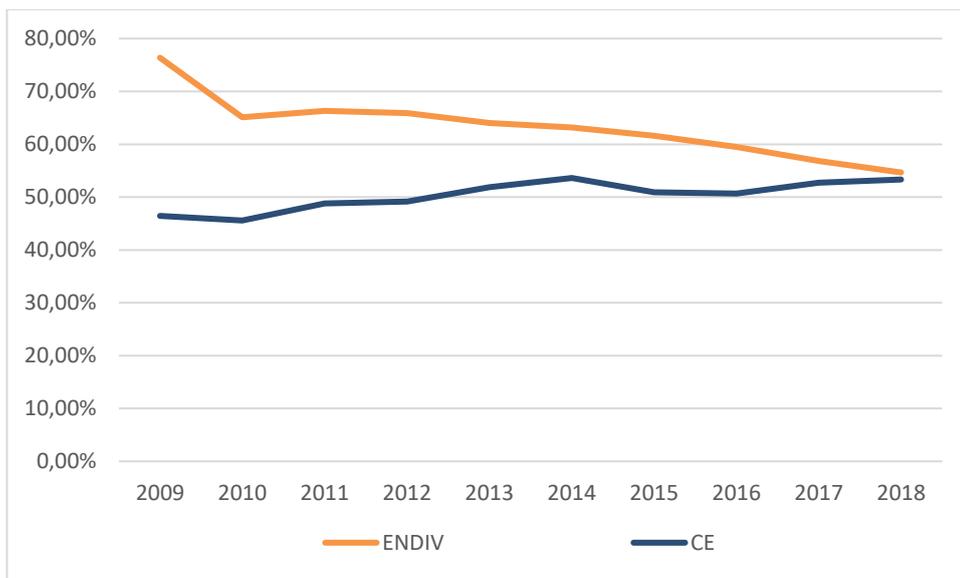
Figura 3 – ROA, ROE, MLB, MLO, MLL média



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação ao endividamento verificou-se uma diminuição do nível de endividamento médio das operadoras ao longo dos anos ao mesmo tempo que ocorreu um aumento no endividamento de curto prazo (figura 4). Pode-se inferir que o aumento no endividamento de curto prazo esteja relacionado ao aumento de operações em virtude do aumento de número de beneficiários.

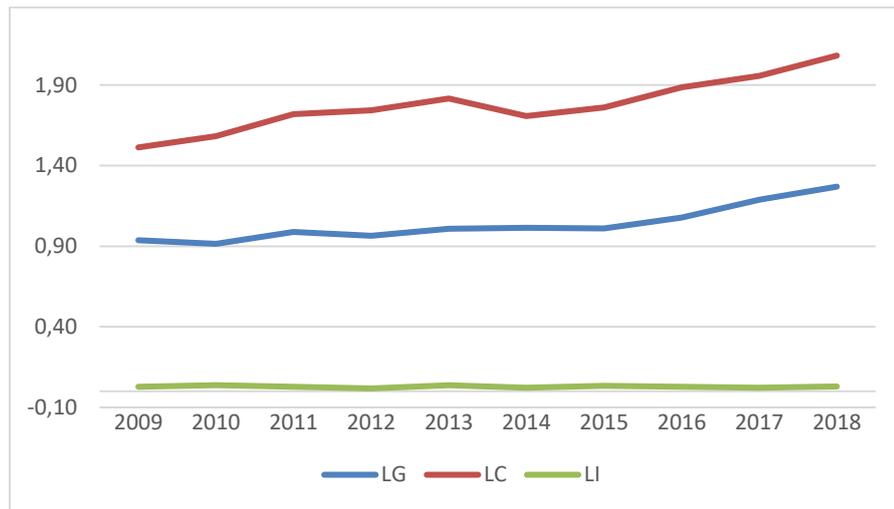
Figura 4 – Evolução nível de endividamento o médio e composição do endividamento médio



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Os indicadores de liquidez médio mostraram crescimento ao longo dos dez anos, com exceção da Liquidez Imediata que permaneceu constante. Está melhora da liquidez está de acordo com a diminuição do nível de endividamento das operadoras ao longo dos anos (Figura 5):

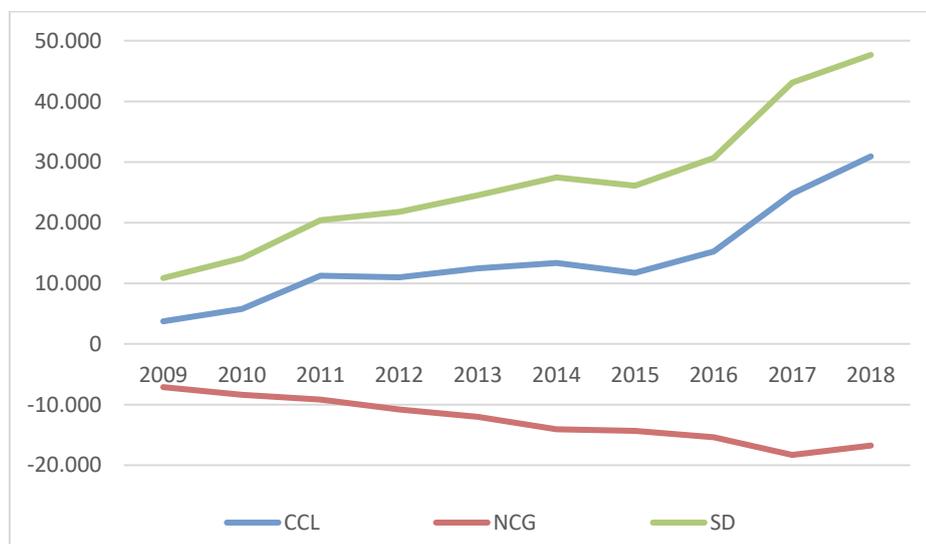
Figura 5 – Liquidez média



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação aos indicadores de Capital de Giro (Modelo Fleuriet) verificou-se um crescimento no CCL e no Saldo Disponível ao longo dos anos ao mesmo tempo que a Necessidade de Capital de Giro decrescia (figura 6). Este comportamento está de acordo com o aumento dos índices de Liquidez ao longo dos dez anos.

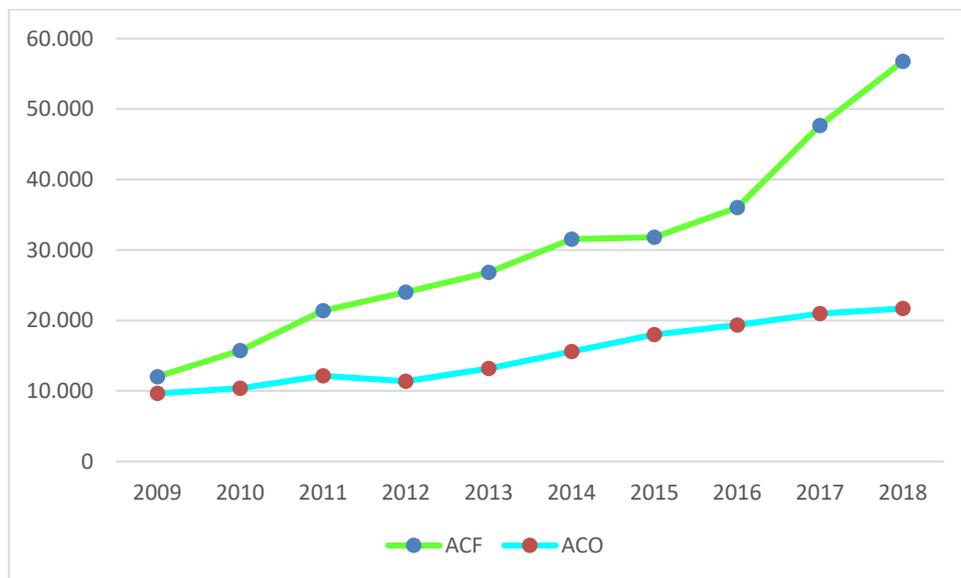
Figura 6 – CCL, NCG e SD médio



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação aos subgrupos ACO e ACF que compõem o Ativo Circulante, a figura 8 mostra um crescimento do ACO médio e do ACF médio ao longo dos anos. Com o aumento dos números de beneficiários e consequentemente das atividades das operadoras era de se esperar aumentos no Ativo Circulante. Observa-se, no entanto, um crescimento mais expressivo do ACF médio do que do ACO médio. Considerando que as operadoras de plano de saúde recebem dos beneficiários os pagamentos antes da realização dos serviços, este aumento do ACF pode representar uma posição mais conservadora no sentido de ter disponível valores para atendimentos futuros possíveis.

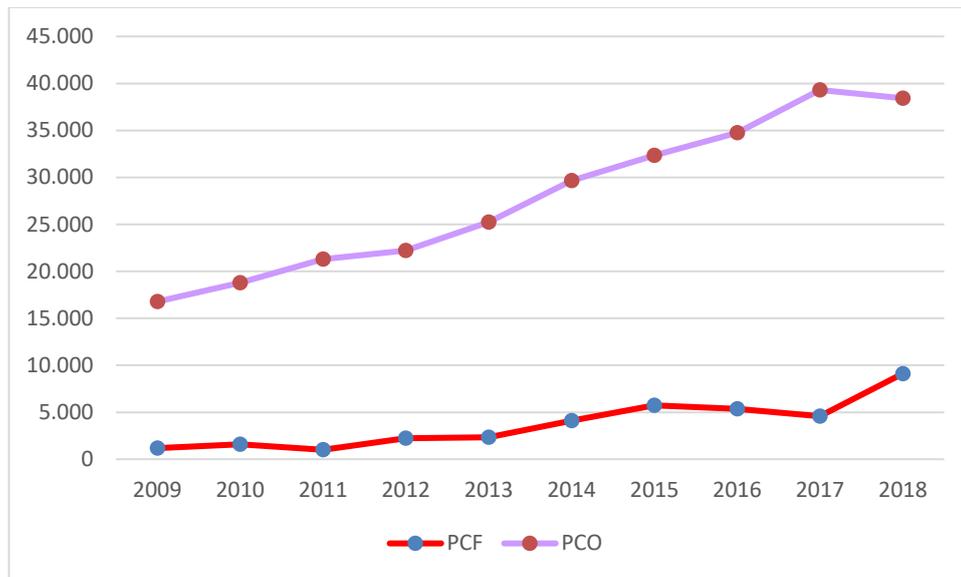
Figura 7 – ACO e ACF médio anual



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação ao Passivo Circulante e seus subgrupos, verificou-se crescimento ao longo dos anos dos PCO e PCF, mais intenso neste último (figura 9). O aumento do PCO pode ser explicado pelo aumento do número dos beneficiários e, consequentemente, das atividades operacionais. Com relação ao PCF, que engloba Empréstimos e Financiamentos, considerando o aumento do indicador Composição de Endividamento e o aumento do Nível de Endividamento ao longo destes dez anos, pode supor os Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo converteram-se em Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo.

Figura 8 – PCO e PCF médio anual



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

4.2 ANÁLISE POR GRUPO DE EMPRESAS

Conforme descrito anteriormente, para efeitos de análise, as empresas foram divididas em quatro grupos considerando o número de beneficiários atendidos:

- a) Operadoras com até 20.000 beneficiários (GR1): Alto Vale, Caçador e Planalto Norte;
- b) Operadoras com número de beneficiários entre 20.000 e 50.000 (GR2): Brusque, Chapecó, Tubarão;
- c) Operadoras com número de beneficiários entre 50.000 e 100.000 (GR3): Cricúma, Joinville e Litoral;
- d) Operadoras com mais de 100.000 beneficiários (GR4): Blumenau e Grande Florianópolis.

Para cada grupo foi calculado os índices tradicionais médios, formado pela média dos índices médios de cada operadora que faz parte do grupo ao longo dos dez anos (tabela 3):

Tabela 2 – Índices médios por grupo

média (2009-2018)	GR1	GR2	GR3	GR4	TODOS
beneficiários	13.159	32.299	69.289	147.391	60.077
Tíquete Médio	158	153	172	214	172
ROA	6,89%	4,96%	6,37%	1,49%	5,16%
ROE	17,64%	10,81%	11,02%	4,12%	11,35%
MLB	22,94%	25,40%	13,83%	14,11%	19,40%
MLO	3,66%	6,92%	5,73%	2,13%	4,78%
MLL	4,23%	5,64%	5,49%	0,81%	4,26%
ENDIV	62,49%	64,57%	54,55%	76,02%	63,63%
CE	49,23%	50,10%	51,77%	50,05%	50,30%
DM	75,11%	99,23%	87,57%	85,30%	86,90%
DC	0,64%	1,47%	0,49%	0,77%	0,85%
DA	17,97%	20,37%	11,62%	12,10%	15,74%
GAT	1,69	1,04	1,19	1,71	1,39
LG	1,25	1,10	0,90	0,84	1,03
LC	2,37	1,73	1,64	1,16	1,76
LI	0,05	0,03	0,02	0,02	0,03

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Os valores médios de cada grupo mostram:

- a) As médias dos números de beneficiários de cada grupo diferem bastante; praticamente o GR2 atende o dobro de beneficiários do GR1, o GR3 atende o dobro de beneficiários do GR2 e o GR4 atende o dobro do GR3;
- b) Os tíquetes médios de cada grupo mostram que o GR4 tem um tíquete médio 24% maior do que o tíquete médio de todas as operadoras ao longo destes dez anos;
- c) O GR4 apresenta:
 - ROA e ROE e MLL médios são menores do que os indicadores médios do setor;
 - LG e LC médios são menores do que os indicadores médios do setor;
 - Nível de endividamento médios são maiores do que os indicadores médios do setor.

Com relação aos indicadores de Capital de Giro (Modelo Fleuriet) procedeu-se da mesma forma (tabela 3). Era esperado que ACO e PCO fosse maior nos grupos formados por operadoras com números maiores de beneficiários em função do maior nível de atividades de

giro esperadas para atender a uma maior demanda. Destaca-se, entretanto, a diminuição dos valores médios de NCG para grupos com maiores beneficiários e o aumento dos valores médios de SD para grupos com maiores beneficiários.

Tabela 3 – Indicadores Modelo Fleuriet médios por grupo

	GR1	GR2	GR3	GR4	TODAS
ACF	8.411	21.316	38.767	64.315	30.374
ACO	2.178	8.615	18.706	39.529	15.232
PCF	78	3.815	3.380	9.569	3.724
PCO	4.147	14.969	31.549	77.307	27.874
CCL	6.365	11.146	22.544	16.967	14.009
NCG	-1.969	-6.355	-12.843	-37.778	-12.641
SD	8.333	17.500	35.387	54.746	26.650

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Os valores ACF, ACO, PCF, PCO, CCL e SD tornam-se a medida que passa-se para um grupo com operadoras com maiores números de beneficiários com exceção do PCF (do GR2 para o GR3) e do CCL (do GR3 para o GR4), conforme a tabela 4.

A NCG se torna menor para grupos com maiores beneficiários ao mesmo tempo que o SD se torna maior para este indicando maiores valores no ACF e maiores valores no PCF. Conforme já discutido anteriormente, o aumento do PCF está relacionado a conversão de empréstimos e financiamentos de longo prazo em curto prazo, uma vez que o nível de endividamento vem caindo ao longo dos anos. O CCL médio para o GR4 é menor do que o CCL médio do GR3 uma vez que a variação do PC médio do GR4 em relação ao PC médio do GR3 é maior do que a variação do AC médio do GR4 em relação ao AC médio do GR3. O aumento do ACF indica uma posição conservadora que busca minimizar riscos de solvência.

Tabela 4 – Variações nos indicadores entre grupos

	GR1-GR2	GR2-GR3	GR3-GR4
ACF	153,43%	81,87%	65,90%
ACO	295,55%	117,13%	111,32%
PCF	4791,03%	-11,40%	183,11%
PCO	260,96%	110,76%	145,04%
CCL	75,11%	102,26%	-24,74%
NCG	222,75%	102,09%	194,15%
SD	110,01%	102,21%	54,71%

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

A seguir são apresentadas as tabelas tabelas 5 e 6 com os indicadores médios dos dez anos por operadora.

Tabela 5 – Índices médios empresa

média (2009-2018)	PLANALTO ALTO	ALTO VALE	CAÇADOR	TUBARÃO	BRUSQUE	CHAPECO	CRICIUMA	JOINVILLE	LITORAL	BLUMENAU	GRANDE FLORIANÓP	Todas
beneficiários	17.406	10.621	11.449	34.536	24.130	38.232	56.356	88.927	62.585	100.336	194.445	58.093
Tíquete Médio	125	220	130	152	161	145	143	175	197	212	216	170
ROA	9,41%	5,83%	5,43%	3,97%	6,20%	4,72%	6,57%	9,87%	2,68%	1,73%	1,25%	5,24%
ROE	26,40%	15,63%	10,90%	1,76%	14,00%	16,66%	16,04%	16,60%	0,42%	2,73%	5,51%	11,51%
MLB	26,01%	23,45%	19,37%	17,06%	34,06%	25,09%	15,23%	11,73%	14,54%	16,72%	11,49%	19,52%
MLO	4,32%	4,00%	2,66%	4,55%	3,56%	12,66%	4,49%	8,53%	4,17%	1,47%	2,78%	4,83%
MLL	5,14%	4,43%	3,11%	3,72%	6,73%	6,47%	4,45%	9,28%	2,73%	0,93%	0,69%	4,33%
ENDIV	66,55%	68,20%	52,72%	64,48%	54,66%	74,57%	61,30%	43,61%	58,73%	71,18%	80,85%	63,35%
CE	44,87%	38,33%	64,50%	53,32%	54,86%	42,12%	57,93%	46,91%	50,46%	46,87%	53,22%	50,31%
GAT	1,74	1,37	1,96	1,24	1,22	0,67	1,51	1,00	1,05	1,56	1,86	1,38
LG	1,25	1,22	1,28	1,20	1,41	0,68	0,74	1,32	0,63	0,92	0,75	1,04
LC	2,35	2,94	1,82	1,60	2,39	1,19	1,27	2,53	1,13	1,14	1,18	1,78
LI	0,06	0,07	0,01	0,02	0,03	0,03	0,03	0,01	0,01	0,01	0,03	0,03

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Tabela 6 – Índices médios Capital de Giro por empresa

média (2009-2018)	PLANALTO ALTO	ALTO VALE	CAÇADOR	TUBARÃO	BRUSQUE	CHAPECO	CRICIUMA	JOINVILLE	LITORAL	BLUMENAU	GRANDE FLORIANÓPOLIS	TODAS
ACF	8.571	12.716	3.946	17.926	22.105	23.916	16.934	70.849	28.518	31.176	97.454	30.374
ACO	1.883	2.700	1.952	9.721	3.061	13.062	12.439	23.282	20.397	30.516	48.542	15.232
PCF	71	87	75	1.783	358	9.305	1.709	3.164	5.268	5.719	13.420	3.724
PCO	4.276	5.132	3.034	15.278	9.770	19.860	20.867	37.371	36.409	46.918	107.697	27.874
CCL	6.107	10.198	2.789	10.586	15.038	7.814	6.797	53.597	7.238	9.056	24.879	14.009
NGC	-2.393	-2.432	-1.082	-5.557	-6.709	-6.797	-8.428	-14.088	-16.012	-16.402	-59.155	-12.641
SD	8.500	12.629	3.871	16.143	21.747	14.611	15.225	67.685	23.249	25.458	84.034	26.650

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

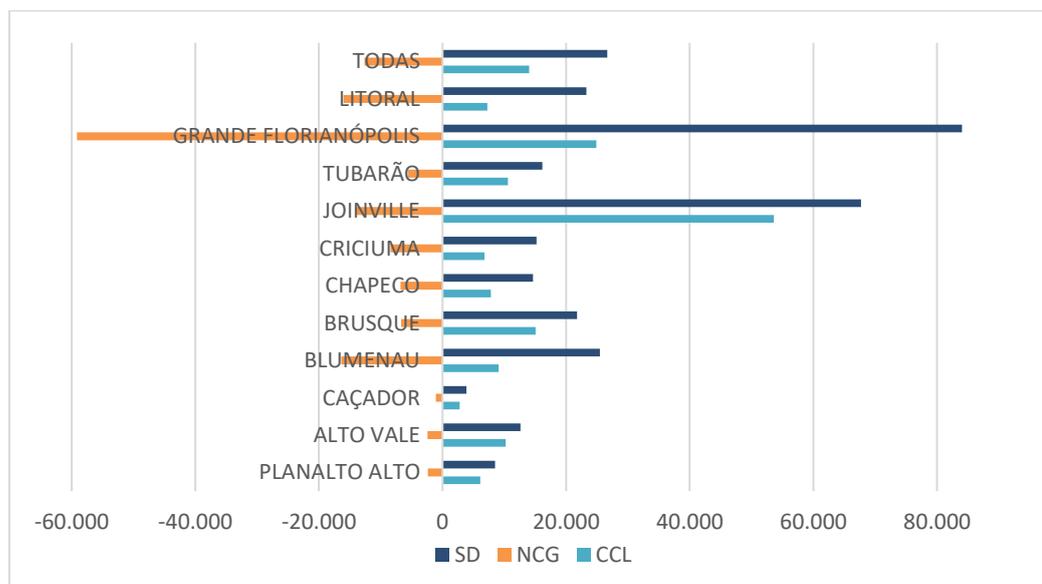
Verifica-se entre grupos variações em vários indicadores. Alguns grupos tem variações mais significativas (maiores que 10%):

- O valor do tiquete médio tem grande variação no GR1;
- Dentro do GR1 verificou-se variação significativas nos indicadores Composição do Endividamento e Giro do Ativo;
- Dentro do GR2 verificou-se variação significativas nos indicadores Giro do Ativo e Liquidez Geral e Liquidez Corrente;
- Dentro do GR3 verificou-se variação significativas nos indicadores Giro do Ativo e Liquidez Geral e Liquidez Corrente;
- Dentro do GR4 verificou-se variação significativas no indicador Giro do Ativo.

Com relação aos indicadores do Modelo de Fleuriet, as figuras 9, 10 e 11 apresentam os valores médios dos indicadores de Capital de Giro por empresa. Destaca-se:

- a NCG negativa para todas as operadoras sendo que as operadoras do GR4 (Grande Florianópolis e Blumenau) e do GR3 (Litoral, Joinville e Criciúma) apresentam os menores valores médios;
- o SD positivo para todas as operadoras sendo que os maiores são das operadoras Grande Florianópolis e Blumenau (GR4) e Joinville (GR3);
- o CCL positivo para todas as operadoras sendo que os maiores são das operadoras Joinville (GR3), Grande Florianópolis (GR4) e Brusque (GR2).

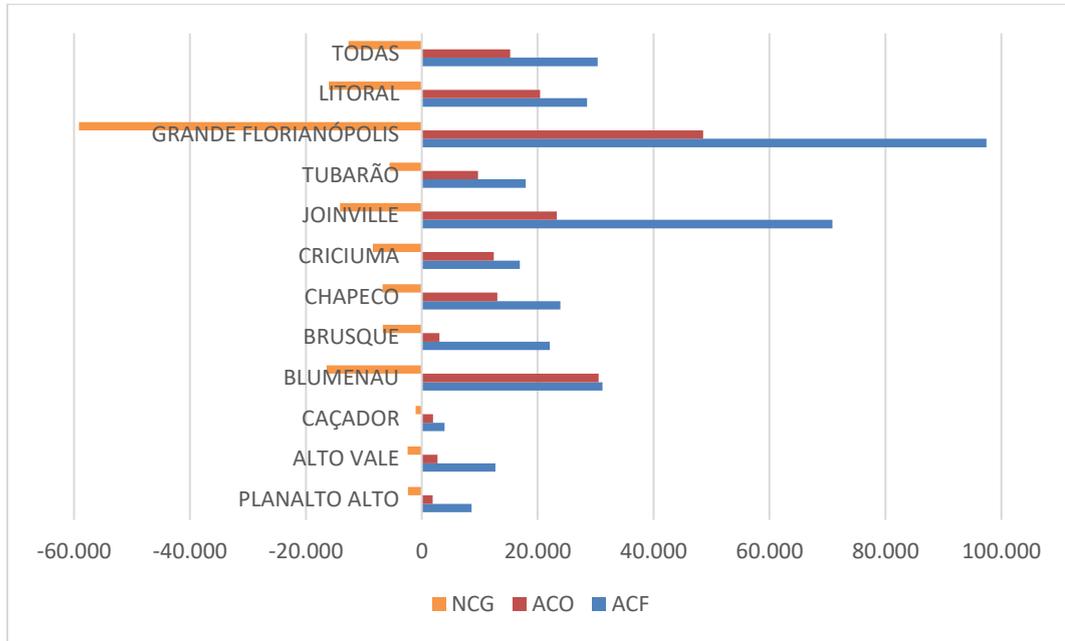
Figura 9 – CCL, NIG e SD médio por empresa



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação ao ACO e ACF destaca-se maiores valores médios nas operadoras Grande Florianópolis (GR4), Joinville (GR3) e Blumenau (GR4) explicando um SD médio maior nestas operadoras.

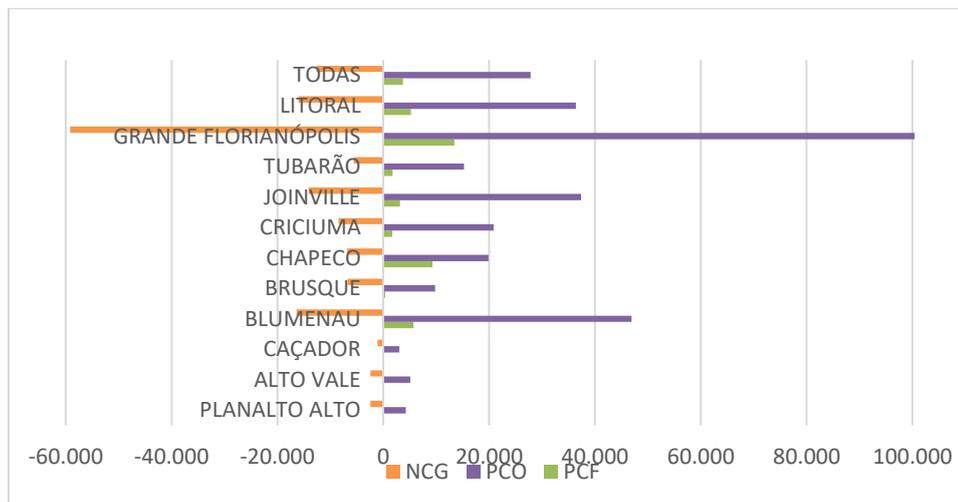
Figura 10 – NIG, ACO e ACF médio por empresa



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Com relação ao PCF destaca-se maiores valores médios nas operadoras Grande Florianópolis (GR4), Joinville (GR3) e Blumenau (GR4) e com relação ao PCO destaca-se maiores valores médios nas operadoras Grande Florianópolis (GR4), Blumenau (GR4) e Chapecó (GR2).

Figura 11 – NIG, PCO e PCF médio por empresa



Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

Considerando o coeficiente de variação (CV) superior a 50% para cada indicador do Modelo de Fleuriet como significativo, verificou-se nos grupos:

- a) Nenhum indicador com variação significativa no GR1;
- b) PCF com variação significativa no GR2;
- c) CCL com variação significativa no GR3;
- d) ACF, NCG e SD com variação significativa no Gr4.

4.3 ANÁLISE PELO MODELO FLEURIET

A partir dos sinais (positivos e negativos) anuais das três variáveis do modelo Fleuriet – CCL, NCG e SD – foi atribuída uma classificação da estrutura financeira da empresa (Quadro 6). Segundo este modelo haveria seis tipos de estruturas possíveis: Excelente, Sólida, Insatisfatória, Péssima, Muito Ruim e Alto Risco.

Na tabela 7 é apresentada a classificação anual para cada empresa, juntamente com os indicadores ROA, NE, CE, LC, bem como os sinais das variáveis que permitem a classificação.

Das onze operadoras que fazem parte do estudo somente três tiveram em algum ano uma classificação diferente da Excelente. Foram elas:

- a) Blumenau: Em 2010 e 2013 a operadora apresentou a classificação 6 – Alto Risco. No entanto, ao olhar aos indicadores verifica-se que não foram os anos com os mais baixos ROA (2009 e 2016), nem os mais altos NE (2009 e 2011) ou CE (2017 e 2018). No caso da LC foram os dois anos com os menores índices de LC;
- b) Chapecó: Em 2009 e 2010 a operadora apresentou a classificação 5 – Muito Ruim. Diferentemente da situação de Blumenau, estes dois anos se caracterizaram por ter os menores indicadores ROA e LC, os maiores indicadores de CE e, em 2009, o mais alto NE;
- c) Litoral: Em 2009, 2013, 2014 e 2015 a operadora apresentou classificação 6 – Alto Risco. Com relação aos menores indicadores ROA, estes ocorreram em 2009, 2016 e 2018, coincidindo com a classificação de Alto Risco somente em 2009. Os maiores indicadores NE ocorreram em 2009, 2010 e 2016, coincidindo com a classificação de Alto Risco somente em 2009.. Os maiores indicadores CE ocorreram em 2012, 2013 e 2014, coincidindo com a classificação de Alto Risco em 2013 e 2014. Com relação aos indicadores de

LC, os menores ocorreram em 2009, 2013 e 2015, coincidindo com a a classificação de Alto Risco.

Para as demais empresas (e demais anos das empresas citadas acima) a classificação foi de Excelente mesmo para períodos com indicadores ROA negativos, indicadores de NE e CE altos. A LC das empresas foi sempre acima de 1, não havendo nenhuma situação abaixo deste valor para as empresas/ano Excelente.

GRANDE FLORIANÓPOLIS	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	0,65%	5,35%	1,11%	0,61%	-2,74%	0,42%	0,03%	0,16%	5,66%	1,29%
NE	90,47%	83,43%	83,77%	83,69%	86,56%	85,63%	83,22%	77,90%	69,25%	64,54%
CE	59,14%	63,87%	55,86%	55,80%	47,27%	44,57%	48,38%	49,17%	52,37%	55,80%
LC	1,03	1,09	1,36	1,08	1,05	1,14	1,02	1,05	1,43	1,55
CCL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ESTRUTURA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
JOINVILLE	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	12,50%	14,62%	17,01%	14,08%	16,14%	7,17%	7,40%	5,70%	2,58%	1,53%
NE	38,13%	31,29%	35,04%	45,11%	36,95%	42,31%	47,24%	51,22%	53,36%	55,42%
CE	58,04%	48,83%	57,06%	41,62%	50,56%	49,94%	45,07%	37,88%	37,38%	42,71%
LC	2,14	2,88	2,95	3,33	3,68	2,65	2,20	2,16	1,80	1,49
CCL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ESTRUTURA	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
LITORAL	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	-8,67%	5,47%	9,22%	5,67%	5,32%	5,46%	1,63%	-1,18%	4,34%	-0,47%
NE	88,35%	63,04%	55,15%	50,89%	49,40%	53,58%	58,35%	60,05%	54,67%	53,77%
CE	39,17%	42,15%	48,80%	58,58%	66,94%	60,72%	46,46%	44,61%	49,07%	48,14%
LC	0,97	1,15	1,11	1,04	0,99	1,00	0,86	1,14	1,54	1,52
CCL	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ESTRUTURA	6	1	1	1	6	6	6	1	1	1

PLANALTO ALTO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	-0,87%	-1,20%	15,26%	13,56%	11,66%	17,70%	22,19%	7,04%	9,75%	-0,99%
NE	82,02%	75,22%	68,95%	70,73%	74,43%	61,79%	53,02%	58,07%	59,02%	62,27%
CE	35,21%	28,52%	40,91%	50,76%	51,10%	53,96%	51,71%	52,61%	45,78%	38,09%
LC	1,89	2,21	2,42	2,01	1,96	2,08	2,59	2,50	2,72	3,13
CCL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ESTRUTURA	1									
TUBARÃO	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
ROA	-12,80%	4,84%	4,35%	4,44%	2,54%	6,46%	5,68%	8,15%	7,93%	8,14%
NE	89,11%	68,43%	69,02%	65,68%	67,18%	62,35%	62,83%	60,12%	52,34%	47,77%
CE	51,38%	53,97%	57,61%	51,63%	52,24%	59,31%	48,94%	48,09%	54,58%	55,46%
LC	1,40	1,55	1,58	1,79	1,48	1,51	1,59	1,54	1,68	1,91
CCL	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ESTRUTURA	1									

Fonte: Elaborada pelo autor (2022)

4.4 ANÁLISES DOS RESULTADOS

Frente aos trabalhos similares verificou-se que:

- Com relação ao estudo de Guimarães e Nossa (2010) que analisou a adequação das estruturas financeiras segundo o Modelo Fleuriet em termos de lucratividade, liquidez e solvência utilizando uma amostra contendo informações contábeis referentes ao ano de 2006 para 621 operadoras de planos de saúde, concluindo que diferentes estruturas financeiras giro estão associadas a diferentes níveis de lucratividade, liquidez e solvência, os resultados encontrados não mostraram associação direta entre as diferentes estruturas financeiras e os diferentes níveis de lucratividade e endividamento. A maioria das empresas na maioria dos anos foi classificada como Excelente. Nos anos nos quais algumas empresas receberam a classificação Alto Risco ou Muito Ruim não se verificou associação direta entre esta classificação e índices mais baixos de rentabilidade. Com relação ao Nível de Endividamento duas empresas que apresentaram classificação Alto Risco ou Muito Ruim em algum ano também apresentaram os mais altos níveis de endividamento da série. No caso dos níveis de liquidez, todas as empresas/ano com classificação Excelente possuíam liquidez corrente acima de 1;

- Com relação ao estudo de Fonseca e Ceretta (2012) cujos resultados indicaram que o desempenho econômico difere para empresas conforme sua estrutura financeira não verificou-se estes resultados neste estudo; os índices de rentabilidade ROE, ROA, MLB, MLO e MLL variaram entre 2,4% e 7,7% e as classificações desfavoráveis Ruim e Muito Ruim não ocorreram quando dos menores índices de rentabilidade;

- Com relação a Ambrozini, Matias e Pimenta Jr (2014) que classificaram as empresas brasileiras de capital aberto de acordo com a classificação proposta pelo Modelo Fleuriet, com vistas a verificar se houve uma estrutura predominante nas companhias nacionais nos anos de 1996 a 2013 verificou-se a predominância da estrutura Excelente para a maioria das empresas e anos.

Neste trabalho utilizou-se a análise através de índices tradicionais de liquidez, endividamento e rentabilidade e indicadores do Modelo de Fleuriet. Buscou-se ter uma análise ampla das operadoras de SC por um período de dez anos verificando a aplicabilidade deste modelo e os resultados apresentados pelos indicadores tradicionais.

Os resultados corroboraram os estudos similares parcialmente não verificando uma relação direta entre a classificação do Modelo de Fleuriet e os indicadores tradicionais encontrados. Cabe no entanto ressaltar que as entidades analisadas ao longo deste período

estavam em boas condições econômico-financeiras, seja por que são altamente regulamentadas, ou por serem conservadoras quanto a liquidez.

Também merece atenção, quando a separação das entidades em grupos, os resultados melhores do grupo formado por entidades com menos beneficiários em relação as entidades com mais beneficiários. Enquanto as primeiras tinham menor tiquete médio, menor NE, maiores LC e maiores índices de rentabilidade, as últimas se caracterizavam por terem maiores tiquetes médios, maiores NE, menores LC e menores índices de rentabilidade.

5 CONCLUSÃO

As cooperativas médicas, subordinadas à Agência Nacional de Saúde Suplementar, respondem hoje a quase metade das empresas do sistema de saúde suplementar tendo um papel importante para a sociedade. Para sobreviver e crescer necessitam garantir um bom desempenho econômico por estratégias diferenciadoras e uma gestão eficaz.

Utilizando análises das Demonstrações Contábeis pode-se avaliar o desempenho econômico financeiro de operadoras de plano de saúde do sistema UNIMED em Santa Catarina, no período de 2009 a 2018. Para isto utilizou-se indicadores tradicionais de liquidez, endividamento e rentabilidade e o Modelo de Fleuriet que propõe-se a analisar a gestão do capital de giro que distingue os recursos e aplicações de curto prazo em financeiros e operacionais.

A partir da determinação das variáveis do Modelo de Fleuriet (CCL, NCG e SD) foi possível classificar a gestão do capital de giro de cada operadora/anualmente em estruturas financeiras definidas pelo modelo. De modo geral, prevaleceu nestes dez anos a classificação Excelente para este segmento estudado demonstrando baixos níveis de risco de insolvência. Os resultados mostraram que das onze operadoras analisadas ao longo de dez anos, oito foram classificadas como Excelentes em todos os anos, não se verificando associação desta classificação a baixos níveis do ROA ou alto níveis de endividamento. No entanto, a liquidez corrente das operadoras com esta classificação foi sempre acima de 1.

Três operadoras tiveram a classificação Alto Risco e Muito Ruim em 2009, 2010, 2013, 2014 e 2015, e Excelente nos demais anos. Nos anos de 2009 e 2010, as três operadoras em questão apresentaram uma classificação negativa podendo significar um problema em comum. Não foi encontrada relação direta entre os níveis de endividamento e rentabilidade (ROA) nestes casos.

Os resultados corroboraram parcialmente os estudos similares não verificando uma relação direta entre a classificação do Modelo de Fleuriet e os indicadores tradicionais encontrados. Cabe destacar, no entanto, que as entidades analisadas ao longo deste período estavam em boas condições econômico-financeiras – de acordo com a classificação do Modelo de Fleuriet e pelos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade determinados. Estes resultados podem ser decorrentes do fato de pertencerem a um setor altamente regulamentado, ou por serem conservadoras quanto a liquidez.

Também merece atenção, quando a separação das entidades em grupos, os resultados melhores do grupo formado por entidades com menos beneficiários em relação as entidades

com mais beneficiários. Enquanto as primeiras tinham menor tiquete médio, menor NE, maiores LC e maiores índices de rentabilidade, as últimas se caracterizavam por terem maiores tiquetes médios, maiores NE, menores LC e menores índices de rentabilidade.

Entre as limitações deste estudo destacam:

- a) a ausência de técnicas estatísticas robustas que ofereçam bases mais consistentes para afirmações com relação aos padrões de estruturas de capital de giro encontradas;
- b) a obtenção de dados ficou restrita aos relatórios contábeis disponibilizados no Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde da ANS; demonstrações contábeis sintéticas disponibilizadas nos ANUÁRIOS da ANS; apesar disso, foi possível obter dados suficientes para a determinação dos índices de análise deste estudo e dos indicadores do Modelo de Fleuriet e obter uma visão da situação econômico financeira das entidades analisadas;
- c) A amostra que incluía operadoras com tamanhos (definidos pelos números de beneficiários) distintos que foram organizadas em quatro grupos; apesar de não haver na maioria nos índices e indicadores variação entre os valores encontrados a variação entre grupos foi evidente. Um refinamento nesta análise seja entre grupos ou intra grupos faz-se necessária;
- d) No período em análise as empresas de modo geral tiveram bons desempenhos, seja pelo Modelo de Fleuriet seja pelos índices tradicionais. Uma variação maior nos resultados poderia tornar mais evidente a relação entre gestão do Capital de Giro e resultados econômico-financeiros das organizações.

Sugestões para estudos futuros seria a avaliação da relação de dependência com a inclusão de variáveis de controle, de liquidez e de rentabilidade e classificação do Modelo de Fleuriet. para que, assim, possa ser realizada uma comparação entre diversas medidas. a análise de outro segmento da saúde suplementar como por exemplo Medicina de Grupo ou Filantropia e utilização de modelos estatísticos mais robustos para a validação da relação gestão de capital de giro e resultados econômico-financeiros.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE SAÚDE. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso em: 10/02/2022.

ALVES, S. L. Eficiência das operadoras de planos de saúde. Revista Brasileira de Risco e Seguro, Rio de Janeiro, v. 4, n. 8, p. 87-112, 2008.

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A.B.; PIMENTA JR, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o Modelo Fleuriet: uma classificação das empresas de capital aberto no período de 1996 A 2013. Revista Contabilidade Vista & Revista. Belo Horizonte, v. 25, n. 2, p. 15-37, maio/ago. 2014.

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2010. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2011. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2012. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2013. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2014. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2015. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2016. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2017. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário: Aspectos econômico-financeiros das operadoras de plano de saúde. Ano base 2018. ANS. Rio de Janeiro. Disponível em: <https://www.gov.br/ans/pt-br/aceso-a-informacao/perfil-do-setor/dados-e-indicadores-do-setor>. Acesso:25/03/2021

Anuário do Cooperativismo Brasileiro 2021. Disponível em: <https://anuario.coop.br/>

Acesso:02/07/2022

ASSAF NETO, A. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. 11^a. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

ASSAF NETO, A. Finanças corporativas e valor. 4^a ed. São Paulo: Atlas, 2009.

CORREIA, R.; RITTA, C.O. Análise da situação financeira de capital de giro de um hospital filantrópico do sul do Brasil. RAHIS, Revista de Administração Hospitalar e Inovação em Saúde. Belo Horizonte, vol. 14, n.4, out/dez 2017.

DUARTE, C. M. R. UNIMED: História e características da cooperativa de trabalho médico no Brasil. Cad. Saúde Pública, Rio de Janeiro, vol.17, no.4, jul./ago. 2001.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003. 169 páginas.

FONSECA, J. L., CERETTA, P. S. A gestão da liquidez e seu reflexo no retorno sobre o capital próprio e no lucro por ação das empresas pertencentes à BMF&BOVESPA. Revista Alcance - Eletrônica, Vol. 19 - n. 02 - p. 202-221 - abr./jun. 2012.

GUIMARÃES, A. L.S.; NOSSA, V. Capital de giro, lucratividade, liquidez e solvência em operadoras de planos de saúde. Brazilian Business Review. Vitória, v.7, n.2, mai/ago 2010.

GIMENES, R. M.; GIMENES, F. M. P. Limitações ao Processo de Autofinanciamento do Capital de Giro em Cooperativas Agropecuárias: Aplicações do Modelo Dinâmico de Análise Financeira. UnB Contábil. Brasília, jan/jun 2005.

GITMAN, L. Princípios de Administração Financeira. 12^a Edição. São Paulo: Pearson, 2009.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 11^a. ed. São Paulo: Atlas, 2017

LAMBERSON, M. Changes in working capital of small firms in relation to changes in economic activity. American Journal of Business, v. 10, n. 2, p. 45-50, 1995.

LUMERTZ, J. A. Avaliação de operadora de plano de saúde: cooperativa médica de assistência à saúde. Dissertação submetida ao Programa e Pós Graduação em Economia da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS, Porto Alegre, 2011

MARQUES, L. D. Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura. Dissertação de Mestrado apresentada a Faculdade de Economia do Porto. Portugal, 2000.

Marques, J. A. V. C., Braga, R. Análise dinâmica do capital de giro: o modelo Fleuriet. Revista de Administração de Empresas, São Paulo, 35 (3), 49-63,1995.

MARTINS; Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. Análise Didática das Demonstrações Contábeis. 2^a edição. Editora Atlas: São Paulo, 2018.

MATIAS, Alberto Borges (coord.). Finanças corporativas de curto prazo: a gestão do valor do

capital de giro. São Paulo: Atlas, 2007. 285 páginas

NOGUEIRA, C. A. L. Análise da estrutura econômica da saúde suplementar: em busca de uma estrutura eficiente de mercado. Dissertação de Mestrado apresentada à Escola Nacional de Saúde Pública. Rio de Janeiro, 2004.

ORGANIZAÇÃO DAS COOPERATIVAS BRASILEIRAS. Disponível em: <https://somoscooperativismo.coop.br/> Acesso:02/07/2022

PRADO, J.W.; CARVALHO, F.M.C.; BENEDICTO, G.C.; ALCÂNTARA, V.C.; SANTOS, A.C. Uma abordagem para análise do risco de crédito utilizando o modelo Fleuriet. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade. Brasília, v. 12, n. 3, art. 4, p. 341-363, jul./set. 2018.

RIBEIRO, F.A.S.T.; CAMARGOS, M.C.S.; CAMARGOS, M.A. Testando a Capacidade Preditiva do Modelo Fleuriet: Uma Análise com Empresas Listadas na B3. BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos. Unisino, 16(1):141 - 171, jan/mar 2019.

RIBEIRO, H. A. S.; ROCHA, C. H.; ARATANI, M. S.; PEIXOTO, N. E. S. Estado de insolvência e modelo Fleuriet: o caso da Avianca Brasil. Desenvolvimento em Questão. Ijuí, v. 19, n. 57, p. 327-340, 2021.

RICHARDSON, R. J. Pesquisa Social: métodos e técnicas. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ROCHA, G. A. S.; SILVA, R. J. DA; RODRIGUES, K.S. Análise do desempenho econômico-financeiro uma cooperativa de planos e assistência à saúde da cidade de Dourados/MS. Brazilian Journal of Development. Curitiba, v. 5, n. 7, p. 9476-9489 jul. 2019.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. Administração Financeira. Corporate Finance. 2ª edição: São Paulo: Atlas, 2002.

SILVA, A. Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábil. 5ª edição. São Paulo: Editora Atlas, 2017.

SILVA, A. A. B, CARVALHO, V. G. GESTÃO DO CAPITAL DE GIRO: Uma análise do segmento de tecidos, vestuário e calçados das companhias abertas brasileiras entre 2006/2012. REVISTA INTERFACE Janeiro a julho/2015.

TEIXEIRA, L. Cooperativas Médicas e Planos de Assistência à Saúde à luz da regulação da Agência nacional de Saúde Suplementar. Biblioteca Digital – Câmara. Câmara dos Deputados, Brasília, 2009.

NOGUEIRA, N.M; TEIXEIRA, M.H.; MACHADO, E.S.O.; PEREIRA, S.R. Cooperativas de Trabalho Médico na Saúde: Um Estudo Exploratório. Escola Nacional de Saúde Pública Sérgio Arouca. Rio de Janeiro, Setembro de 2006

APÊNDICE A

Beneficiários

O número de beneficiários ativos é calculado utilizando as datas de adesão e cancelamento informados ao SIB. O termo beneficiário refere-se ao vínculo aplanos de saúde, podendo existir mais de um vínculo para um mesmo indivíduo. Vale notar que os números reportados referem-se ao mês de dezembro de cada ano.

Tíquete Médio

Tíquete Médio Mensal. Mostra a relação entre o total anual das receitas com operação de planos de saúde (contraprestações efetivas) e a média mensal do número de beneficiários (multiplicado por 12).

Cálculo dos Indicadores

- LG

Liquidez geral. Mostra a capacidade de pagamento no longo prazo. Calculado pela fórmula:

$$LG = \frac{AC + ARL}{PC + PNC}$$

- LC

Liquidez corrente. Mostra a relação entre os ativos conversíveis em dinheiro no curto prazo e as dívidas de curto prazo. Calculado pela seguinte fórmula:

$$LC = \frac{\textit{Ativo circulante}}{\textit{Passivo circulante}}$$

- LI

Liquidez imediata. Mostra a relação entre os ativos disponíveis e as dívidas de curto prazo. Calculado pela seguinte fórmula:

$$LI = \frac{\textit{Ativo disponível}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

- ENDIV

Índice de endividamento. Mostra a relação entre o Exigível total e o Ativo total. Calculado pela fórmula:

$$ENDIV = \frac{PC + PNC}{\textit{Ativo Total}}$$

- **CE**

Composição do endividamento. Indica quanto da dívida total vence no curto prazo. Calculado pela fórmula:

$$CE = \frac{PC}{PC + PNC}$$

- **ROA**

Taxa de retorno sobre o ativo total. Mostra a relação entre o resultado líquido e o ativo total. Calculado pela fórmula:

$$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

- **ROE**

Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Mostra a relação entre o resultado líquido e o patrimônio líquido. Calculado pela fórmula:

$$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- **MLB**

Margem de Lucro Bruto. Mostra a relação entre o resultado bruto e o total das receitas com operação de planos de saúde (contraprestações efetivas). Calculado pela fórmula:

$$MLB = \frac{\text{Resultado Bruto}}{\text{Contraprestações Efetivas}}$$

- **MLO**

Margem de Lucro Operacional. Mostra a relação entre o resultado operacional e o total das receitas com operação de planos de saúde (contraprestações efetivas). Calculado pela fórmula:

$$MLO = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Contraprestações Efetivas}}$$

- **MLL**

Margem de Lucro Líquido. Mostra a relação entre o resultado líquido e o total das receitas com operação de planos de saúde (contraprestações efetivas). Calculado pela fórmula:

$$MLL = \frac{\text{Result. Líquido}}{\text{Contraprestações Efetivas}}$$

- **GAT**

Giro do Ativo. Mostra a relação entre as Contraprestações Efetivas e o Ativo Total

– **DC**

Índice de despesas de comercialização. Mostra a relação entre despesas de comercialização e o total das receitas (contraprestações efetivas) acrescida do valor absoluto das contraprestações de corresponsabilidade transferida e descontadas as contraprestações de corresponsabilidade assumida. Calculado pela fórmula:

$$DC = \frac{\text{Despesas de comercialização}}{\text{Contraprestações Efetivas} + |CCT| - CCA}$$

– **DA**

Índice de despesas administrativas. Mostra a relação entre despesas administrativas e o total das receitas (contraprestações efetivas) acrescida do valor absoluto das contraprestações de corresponsabilidade transferida e descontadas as contraprestações de corresponsabilidade assumida. Calculado pela fórmula:

$$DA = \frac{\text{Despesas administrativas}}{\text{Contraprestações Efetivas} + |CCT| - CCA}$$

– **DM ou SINISTRALIDADE**

Índice de despesas assistenciais, ou despesas médicas, ou ainda, sinistralidade. Mostra a relação entre despesas assistenciais (acrescido do valor absoluto das contraprestações de corresponsabilidade transferida – CCT e descontados os eventos de corresponsabilidade assumida - ECA) e o total das receitas com operação de planos de saúde da operadora, acrescido do valor absoluto das contraprestações de corresponsabilidade transferida (CCT) e descontadas as contraprestações de corresponsabilidade assumida (CCA). Calculado pela fórmula:

$$DM = \frac{\text{Eventos Indenizáveis Líquidos} + |CCT| - ECA}{\text{Contraprestações Efetivas} + |CCT| - CCA}$$

Indicadores BLUMENAU

BLUMENAU	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
No benef	88.294	91.055	92.818	98.252	105.978	108.851	105.278	107.836	103.209	101.788
Tíquete Médio	145,49	152,08	168,25	184,79	190,13	210,04	231,16	256,50	274,72	304,21
ROA	-0,04	0,00	0,02	0,01	0,04	0,00	0,00	-0,01	0,05	0,09
ROE	-0,34	0,01	0,10	0,06	0,13	0,00	0,00	-0,03	0,14	0,19
MLB	0,21	0,24	0,18	0,16	0,16	0,15	0,13	0,13	0,15	0,17
MLO	-0,03	-0,01	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	0,01	0,04	0,07
MLL	-0,03	0,00	0,02	0,01	0,03	0,00	0,00	-0,01	0,03	0,05
ENDIV	0,89	0,76	0,79	0,77	0,69	0,71	0,67	0,66	0,63	0,54
CE	0,22	0,30	0,29	0,34	0,52	0,56	0,58	0,61	0,63	0,63
DM	0,86	0,90	0,84	0,87	0,88	0,88	0,87	0,87	0,85	0,85
DC	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DA	0,14	0,15	0,16	0,14	0,13	0,12	0,12	0,12	0,10	0,10
GAT	1,14	1,02	1,09	1,27	1,60	1,68	1,82	2,00	2,08	1,90
LG	0,82	0,79	0,79	0,81	0,81	0,86	0,91	0,91	1,13	1,40
LC	1,08	0,89	1,08	1,05	0,99	1,05	1,03	1,04	1,43	1,77
LI	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,00	0,02	0,06
ACF	9.598	10.041	18.999	21.822	22.231	33.349	26.690	26.153	54.848	88.032
ACO	19.618	22.433	22.780	24.192	29.867	34.089	39.017	41.820	39.563	31.779
PCF	815	3.556	321	1.036	6.327	12.572	9.125	7.276	3.778	12.379
PCO	26.217	32.788	38.274	42.984	46.073	51.934	54.969	58.328	62.319	55.294
CCL	2.184	-3.870	3.184	1.994	-302	2.932	1.613	2.369	28.314	52.138
NCG	-6.599	-10.355	-15.494	-18.792	-16.206	-17.845	-15.952	-16.508	-22.756	-23.515
SD	8.783	6.485	18.678	20.786	15.904	20.777	17.565	18.877	51.070	75.653
CCL	+	-	+	+	-	+	+	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
CONJ SIN AIS	+++	--+	+++	+++	--+	+++	+++	+++	+++	+++
ESTRUTURA	1	6	1	1	6	1	1	1	1	1
SIT 1	Excelente	Péssima	Excelente	Excelente	Péssima	Excelente	Excelente	Excelente	Excelente	Excelente
SIT 2	Solvente	Insolvente	Solvente	Solvente	Insolvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente

Indicadores LITORAL

LITORAL	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
No benef.	54.992	59.140	59.935	65.338	66.641	68.051	61.962	65.531	63.660	60.597
Tíquete Médio	138,28	149,02	155,00	165,65	180,88	190,78	204,06	226,65	248,78	306,36
ROA	-0,09	0,05	0,09	0,06	0,05	0,05	0,02	-0,01	0,04	-0,00
ROE	-0,74	0,15	0,21	0,12	0,11	0,12	0,04	-0,03	0,10	-0,01
MLB	0,00	0,00	0,22	0,18	0,21	0,24	0,16	0,11	0,17	0,15
MLO	-0,03	0,05	0,09	0,05	0,06	0,09	0,03	-0,00	0,08	0,02
MLL	-0,06	0,05	0,09	0,05	0,05	0,05	0,02	-0,01	0,05	-0,01
ENDIV	0,88	0,63	0,55	0,51	0,49	0,54	0,58	0,60	0,55	0,54
CE	0,39	0,42	0,49	0,59	0,67	0,61	0,46	0,45	0,49	0,48
DM	0,84	0,80	0,78	0,79	0,74	0,75	0,81	0,93	0,91	0,93
DC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DA	0,19	0,18	0,12	0,22	0,15	0,15	0,13	0,11	0,09	0,13
GAT	1,38	1,04	1,03	1,09	1,18	1,16	0,88	0,95	0,88	0,92
LG	0,43	0,53	0,60	0,67	0,75	0,70	0,44	0,56	0,81	0,82
LC	0,97	1,15	1,11	1,04	0,99	1,00	0,86	1,14	1,54	1,52
LI	0,02	0,02	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
ACF	9.360	13.941	13.989	18.093	22.325	26.150	24.176	29.325	61.338	66.479
ACO	12.981	16.005	18.347	17.088	17.494	17.141	18.088	26.532	28.920	31.371
PCF	671	2.183	2.416	3.166	2.442	2.622	5.188	7.171	5.668	21.155
PCO	22.282	23.890	26.601	30.825	37.631	40.694	44.035	41.924	52.946	43.257
CCL	-612	3.873	3.319	1.190	-254	-25	-6.959	6.762	31.644	33.438
NCG	-9.301	-7.885	-8.254	-13.737	-20.137	-23.553	-25.947	-15.392	-24.026	-11.886
SD	8.689	11.758	11.573	14.927	19.883	23.528	18.988	22.154	55.670	45.324
CCL	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+
NCG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
CONJ SINAIS	--+	+-+	+-+	+-+	--+	--+	--+	+-+	+-+	+-+
ESTRUTURA	6	1	1	1	6	6	6	1	1	1
SIT 1	Péssima	Excelente	Excelente	Excelente	Péssima	Péssima	Péssima	Excelente	Excelente	Excelente
SIT 2	Insolvente	Solvente	Solvente	Solvente	Insolvente	Insolvente	Insolvente	Solvente	Solvente	Solvente

