

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

**O IMPACTO DA PANDEMIA DO COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO-  
FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR SAÚDE**

THOMAS EDUARDO TUCCI

ORIENTADOR: Prof. Dr. Luiz dos Santos Lins

Maio de 2021

**THOMAS EDUARDO TUCCI**

**O IMPACTO DA PANDEMIA DO COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS DO SETOR SAÚDE**

Monografia de graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro – UFRJ como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

---

Prof. Dr. Luiz dos Santos Lins (Orientador)

---

Profa. MsC. Mônica Visconti de Melo (Revisor 1)

---

Prof. Dr. Luiz Antonio Ochsendorf Leal (Revisor 2)

## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de dedicar esta monografia, primeiramente, a Deus por ter me proporcionado sabedoria para chegar até esta etapa em minha vida, guiando-me e dando-me forças pra superar os percalços em meu caminho.

Agradeço a minha família, em especial minha mãe Patrícia, meu tio Douglas, minha vó Francisca e minha tia Beatriz, pelo suporte incondicional sobre minhas escolhas, o que foi imprescindível para que eu completasse mais uma etapa.

Por fim, gostaria também de agradecer meus amigos Murillo, Larissa Vasconcelos e Jeniferson, além dos meus companheiros de basquete da lagoa, sem eles essa etapa em minha vida seria mais difícil.

E por fim, ao meu orientador, que não apenas se mostrou um ótimo professor, mas um bom amigo, que durante os períodos que estivemos juntos na faculdade sempre me aconselhou e me deu suporte para alavancar minha carreira.

## RESUMO

TUCCI, Thomas Eduardo. **O Impacto da Pandemia do COVID-19 no Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas do Setor de Saúde**. Rio de Janeiro, 2021. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

Devido ao momento atípico vivenciado em 2020 decorrente pandemia da Covid-19, ocorreram mudanças na rotina das pessoas e das empresas, com a implementação de medidas restritivas visando o controle da doença. Devido a isso, a atividade econômica mundial sofreu uma drástica retração, jamais vista desde a crise de 2008. No que concerne, a atividade econômica brasileira seguiu a tendência de retração mundial. Contudo, partindo do entendimento da importância do setor da saúde para o mundo, este trabalho objetivou mensurar o efeito nas demonstrações contábeis das três maiores empresas em faturamento do setor da saúde brasileira. Para isso foram analisados os informes trimestrais e demonstrações anuais para identificar os possíveis impactos da pandemia nas empresas analisadas. Neste sentido, foram comparados o período compreendido de 2018 e 2020, de forma a verificar as variações nos anos antes e durante a pandemia. Os resultados apontaram que o segundo trimestre de 2020 foi o mais afetado, com redução nos indicadores e, em uma das empresas, prejuízo. Já no segundo semestre 2020 os resultados das empresas da amostra apresentaram melhora. Já na análise anual, a empresa da amostra mais afetada foi a Rede D'or, devido ao seu segundo trimestre, seguida da Raia Drogasil, que se manteve estável, tendo apenas uma redução no lucro registrado no segundo trimestre e a menos afetada foi o grupo NotreDame Intermédica, onde reportou em lucro em todos os trimestres analisados.

Palavras-chaves: indicadores financeiros; análise contábil; Covid-19

## TABELAS

Tabela 1 – Receita auferida em 2020 pelas empresas do segmento de saúde.....	10
Tabela 2 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.....	16
Tabela 3 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D’or São Luiz.....	16
Tabela 4 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica.....	17
Tabela 5 – Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.....	18
Tabela 6 – Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D’or São Luiz.....	18
Tabela 7- Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica.....	19
Tabela 8 - Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.....	20
Tabela 9 – Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D’or São Luiz.....	21
Tabela 10 - Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica.....	21
Tabela 11- Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.....	22
Tabela 12 -Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D’or São Luiz.....	23
Tabela 13 - Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica.....	23
Tabela 14 - Tabela resumo dos Indicadores referente trimestre dos anos de 2018 a 2020, da amostra.....	25
Tabela 15 - Resumo anualizada dos Indicadores da amostra.....	29

## ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO.....	7
2. METODOLOGIA.....	8
2.1. Tipologia .....	8
2.2. Objetivo.....	9
2.3. Relevância .....	9
2.4. Delimitação da pesquisa.....	10
2.5. Formas de análise.....	11
3. REFERENCIAL TEÓRICO.....	12
3.1. A contabilidade como ferramenta analítica .....	12
3.2. Indicadores Utilizados.....	13
3.1. Cenário econômico do Brasil e do setor de saúde .....	14
4. ANÁLISE DOS INDICADORES.....	15
4.1. 1º Trimestre .....	15
4.2. 2º Trimestre .....	18
4.3. 3º Trimestre .....	20
4.4. 4º Trimestre .....	22
4.5. Consolidado Anual.....	26
5. CONCLUSÃO.....	30
6. BIBLIOGRAFIA.....	32

## 1. INTRODUÇÃO

O mundo tem vivenciado uma de suas piores crises sanitárias já registrada, a pandemia do Covid-19. Como forma de conter o novo vírus, medidas de restrição foram adotadas como por exemplo, o distanciamento social com a finalidade de diminuir a circulação de pessoas, logo diminuir a taxa de transmissão da doença. Porém, algumas medidas restritivas impactam a saúde econômico-financeira das empresas e da população, pois muitos setores estão parando suas atividades.

Segundo o relatório *World Economic Outlook* (FMI, 2021), que monitora o Produto Interno Bruto (PIB) das maiores economias mundiais, estima-se uma queda de 3,5% do PIB mundial. E no Brasil, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) estima uma queda de 4,1% do PIB em 2020. Tais quedas são justificadas em grande medida pela desaceleração do consumo das famílias ocorrido pela implementação das medidas de distanciamento social impactando diretamente no resultado das empresas, principalmente as nacionais. E ainda, com o aumento da taxa de contaminação da doença ocorrida durante o segundo semestre de 2020, o número de desempregados cresceu agravando ainda mais a crise econômica e social brasileira. Segundo a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua (PNADC), o Brasil atingiu uma taxa média anual de 13,5% de desempregados em 2020, cerca de 13,4 milhões de pessoas.

Devido à alta taxa de desemprego, que contribuiu para a redução de usuários de planos de saúde, além das restrições impostas pela pandemia, as empresas do setor da saúde reportaram uma redução em procedimentos eletivos, como cirurgias e exames, que segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) foi uma medida tomada visando a redução da sobrecarga das unidades de saúde e a exposição desnecessária de beneficiários ao risco de contaminação pelo coronavírus e a possibilidade de priorização da assistência aos casos graves da Covid-19.

Com base na atual situação global, causada pela pandemia do novo coronavírus (COVID-19), este trabalho se propõe a responder a seguinte questão: Qual o impacto causado no desempenho econômico-financeiro das empresas do segmento de saúde? A partir desta pergunta o trabalho analisou os indicadores econômico-financeiros a fim de identificar em qual trimestre de 2020 houve maior impacto nos resultados das empresas, bem como o possível impacto no desempenho anual das empresas pesquisadas.

## 2. METODOLOGIA

### 2.1. Tipologia

Pesquisar significa, simploriamente, procurar respostas para indagações propostas. Minayo (2014, pg.23) filosoficamente, considera a pesquisa como:

“atividade básica das ciências na sua indagação e descoberta da realidade. É uma atitude e uma prática teórica de constante busca que define um processo intrinsecamente inacabado e permanente. É uma atividade de aproximação sucessiva da realidade que nunca se esgota, fazendo uma combinação particular entre teoria e dados”.

Quanto à tipologia de pesquisa aplicada à contabilidade, conforme classifica Beuren (2009), a pesquisa apresenta três categorias:

- a) quanto aos objetivos, que abrange pesquisa exploratória, descritiva e explicativa;
- b) quanto aos procedimentos, que contempla estudo de caso, pesquisa bibliográfica, pesquisa experimental, pesquisa documental e pesquisa participante; e
- c) quanto à abordagem do problema, que contempla a pesquisa qualitativa e a pesquisa quantitativa;

No que concerne a tipologia deste trabalho quanto aos seus objetivos, pode-se classificá-la como uma pesquisa exploratória. MATTAR (2014, pg.85), alega que:

A pesquisa exploratória visa a prover o pesquisador de um maior conhecimento sobre o tema ou problema de pesquisa em perspectiva. Por isso, é apropriada para os primeiros estágios da investigação quando a familiaridade, o conhecimento e a compreensão do fenômeno por parte do pesquisador são, geralmente, insuficientes ou inexistentes.

Com relação aos procedimentos, trata-se de um estudo de caso utilizando as Demonstrações Contábeis, como fonte de dados.

Segundo Gil (2008, pg. 53), o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir o seu conhecimento amplo e detalhado.



Com relação à abordagem do problema, este trabalho utilizou a pesquisa quantitativa, pois os dados utilizados passaram por uma análise através de uma técnica contábil e cálculos aritméticos. Corroborando o pensamento de (COLLIS; HUSSEY, 2005), onde a pesquisa quantitativa é focada na mensuração de fenômenos, envolvendo a coleta e análise de dados numéricos e aplicação de testes estatísticos.

## **2.2. Objetivo**

O objetivo deste estudo foi analisar os possíveis impactos econômico-financeiros causados pela pandemia do novo coronavírus nas três maiores empresas brasileiras em faturamento do setor da saúde, tendo como base comparativa os anos de 2018 a 2020.

## **2.3. Relevância**

O estudo se justifica pela importância da técnica contábil na geração de informações sobre o estado econômico e financeiro das organizações e cria uma base sólida para os *stakeholders* sejam capazes de tomar decisões adequadas. Ressaltando que os *stakeholders* são todos os usuários interessados nessas informações, como por exemplo: os administradores, fornecedores, bancos, acionistas e possíveis investidores, com o intuito de avaliar o impacto causado pela pandemia e assim ter uma melhor perspectiva de alocação de capital.

Neste sentido, a relevância do estudo está em buscar avaliar os possíveis efeitos da pandemia de Covid-19 sobre as demonstrações contábeis em um dos segmentos mais demandados e importantes neste período de pandemia e retração econômica mundial.

## 2.4. Delimitação da pesquisa

Para a execução deste trabalho, foram consultadas as Informações Trimestrais (ITR's) das companhias do setor de saúde listadas na Bovespa. Dentro deste universo foram selecionadas as empresas: Raia Drogasil S.A., Rede D'or São Luiz S.A. e o Grupo NotreDame Intermedica. O critério de seleção destas empresas foi feito com base no faturamento anual. Para isso foi verificado, na bolsa de valores (BOVESPA), a listagem das empresas do segmento de saúde, que apresentaram demonstrações entre os anos de 2018-2020, conforme tabela abaixo. Seguindo esse critério, 18 empresas foram encontradas, sendo selecionadas as três maiores empresas em faturamento, correspondendo, aproximadamente 50% do faturamento total do segmento, cerca de R\$ 44,7 bilhões.

Tabela 1 – Receita auferida em 2020 pelas empresas do segmento de saúde.

Empresas do segmento de saúde [B <sup>3</sup> ]		
Empresas	Receita (Mil reais)	% do segmento
Raia Drogasil*	R\$ 20.006.840,00	22,06%
Rede D'or São Luiz*	R\$ 14.029.408,00	15,47%
NotreDame Intermedica*	R\$ 10.673.268,00	11,77%
Hapvida	R\$ 8.554.961,00	9,43%
Dasa	R\$ 7.039.331,00	7,76%
Pague Menos	R\$ 6.858.492,00	7,56%
Profarma	R\$ 5.481.341,00	6,04%
Hypera	R\$ 4.088.871,00	4,51%
Fleury	R\$ 2.971.616,00	3,28%
Dimed	R\$ 2.819.110,00	3,11%
Qualicorp	R\$ 2.025.951,00	2,23%
Odontoprev	R\$ 1.765.338,00	1,95%
Instituto Hermes Pardini	R\$ 1.494.012,00	1,65%
D100 Varejo	R\$ 1.004.375,00	1,11%
Alliar	R\$ 928.787,00	1,02%
Ouro Fino S/A	R\$ 730.108,00	0,81%
Baumer	R\$ 162.973,00	0,18%
Biommm	R\$ 58.668,00	0,06%
<b>TOTAL</b>	<b>R\$ 90.693.450,00</b>	<b>100%</b>
*Empresas selecionadas		

Fonte: Bovespa. Elaboração própria

O período escolhido para análise foi o de 2018 a 2020, pois dessa forma seria possível verificar a tendência de comportamento dos índices econômico-financeiros antes e durante a pandemia, permitindo dessa maneira a comparabilidade dos indicadores.

## 2.5. Formas de análise

No que diz respeito a tomada de decisões, a análise das demonstrações contábeis apresenta-se como uma ferramenta capaz de fornecer uma visão ampla, isto é, com diversas opções análises que podem ser feitas de acordo com as necessidades informacionais de cada usuário. Por exemplo, o BP (Balço patrimonial), DRE (Demonstração de Resultado do Exercício), DFC (Demonstração dos Fluxos de Caixa), DVA (Demonstração do Valor Adicionado), DMPL (Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido), Notas Explicativas e entre outras. Dessa forma, as opções de análises proporcionadas por essas demonstrações são muitas.

No entanto, duas delas se destacam por fornecerem informações de forma sucinta e com grande relevância: o Balço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício. Marion (2019) aponta que tais demonstrações recebem maior atenção dos analistas, pois por meio delas a posição financeira (Balço Patrimonial) e a posição econômica - identificada no BP e, em conjunto, com a DRE - são evidenciadas caracterizadas como objetivas. Portanto, o analista deve escolher a(s) ferramenta(s) de acordo com seu(s) objetivo(s) e quão profunda deve ser a análise para alcançá-lo.

Assim, serão analisados os trimestres de cada ano, sendo adotados para análise, índices de rentabilidade como: ROE, ROA, EBITDA, Margem Líquida e a Participação de Capital de Terceiros, por apresentar uma maior verificabilidade no impacto causado nos resultados das empresas, uma vez que a variação de indicadores que usam contas patrimoniais apresenta pouca variação, sendo assim indicadores de resultado se encaixam melhor ao estudo. Após a análise individualizada dos trimestres, será feita uma análise anual, a fim de identificar as mutações na estrutura financeiras das empresas no período sob exame.

### **3. REFERENCIAL TEÓRICO**

#### **3.1. A contabilidade como ferramenta analítica**

Primordial no ambiente corporativo, a Contabilidade tem apresentado uma evolução significativa nas últimas décadas. Tendo o patrimônio como objeto de estudo, ela é capaz de fornecer informações essenciais à tomada de decisões. Com isso, temos na Contabilidade uma ferramenta indispensável à gestão empresarial, que por meio de índices e análises torna-se fundamental para tomada de decisões: a análise de demonstrações contábeis. Sua importância reside na capacidade de fornecer informações permitindo-se avaliar a saúde econômica, financeira e a estrutura de capital de uma entidade. Com o acesso a dados confiáveis, usuários podem usá-los para elaboração de objetivos estratégicos, mudança de planejamentos, avaliação de resultados obtidos, dentre diversos outros propósitos, por exemplo.

A quantidade de usuários que podem fazer uso das informações das demonstrações contábeis é grande. O que inicialmente se restringia aos banqueiros, hoje se difundiu como prática comum de diversos entes que se relacionam com as companhias, aumentando ainda mais a importância de tal ferramenta.

Assaf Neto (2012, p.47) diz que:

“A análise das demonstrações contábeis de uma companhia pode atender a diferentes objetivos consoante os interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a companhia.”

Dessa forma, a análise contábil de uma companhia pode atender a diversos propósitos, como avaliar a gestão, o risco de conceder crédito ou apurar parâmetros para um planejamento adequado dos exercícios futuros. Suas informações são, portanto, essenciais, tanto para controle interno como para aquelas com que possui vínculos comerciais.

Fornecedores, são um dos principais interessados em ter informações confiáveis sobre seus clientes, visto que ele deseja que todo o material fornecido devidamente pago dentro do prazo, a fim de manter uma relação duradouro entre as partes. Matarazzo (2010) destaca que a profundidade da análise feita está relacionada à importância do cliente.

Há também diversos outros interessados nas informações das demonstrações contábeis, como bancos, corretoras de valores, investidores autônomos, órgãos reguladores e também a concorrência. Parafraseando Matarazzo (2010), conhecer profundamente a situação da concorrência, pode ser um fator crucial para a companhia no mercado.

Assim utilizando a análise das demonstrações contábeis como ferramenta analítica observa-se que se trata de uma área vasta, com diversas opções de demonstrações e análises que podem ser feitas de acordo com as necessidades de cada usuário. Sendo assim, a utilização de indicadores financeiros, recurso amplamente utilizado, pois, seus resultados abrem um grande leque para interpretação e comparação de resultados e observação de sua evolução ao longo do tempo.

### **3.2. Indicadores Utilizados**

Os indicadores adotados por este trabalho, são os que permitem a comparação com os diversos tipos de empresas, sejam do setor produtivo, serviços ou mesmo mercado financeiro. São eles: ROE, ROA, Margem Líquida, EBITDA e o Índice de Participação de Capital de Terceiros (PCT).

Estes indicadores permitem ao administrador avaliar os resultados financeiros em relação aos retornos dos proprietários e aos investimentos (MARTINS, 2005).

ROE, vem do inglês *return on Equity*, ou retorno sobre o Patrimônio Líquido (PL) se dá pela divisão do Resultado Líquido (lucro ou prejuízo) pelo PL. Com isso, quanto maior o ROE, melhor, pois permite a comparação direta com outras aplicações financeiras, como poupança, renda fixa e fundos de investimento (SALIM *et al*, 2005).

O ROA, do inglês *return on Assets*, ou retorno sobre o ativo e é obtido pela divisão do Resultado Líquido, pelo Ativo Total. Este indicador mede a eficiência global da administração na geração de lucros a partir de seus ativos (MARTINS, 2005). Por meio do ROA é possível determinar o custo máximo de captação de empréstimos e financiamentos, que poderá ser interessante para a empresa, caso seja maior que o ROA, dificilmente a empresa conseguirá repor o valor captado no prazo negociado (SALIM *et al*, 2005). Sendo assim, quanto maior o ROA, melhor.

A Margem Líquida (ML), assim como os indicadores anteriores, é medida em porcentagem, e é obtida através da divisão do Resultado Líquido pela Receita Líquida. Quanto maior seu resultado, melhor. Pois representa a medida de lucratividade usual das empresas e evidencia o resultado depois do pagamento de todas as despesas, sejam elas operacionais ou não, e após o pagamento de todos os impostos (LAMEIRA, 2005).

Segundo Assaf Neto (2015), EBITDA é como um correspondente à definição de fluxo de caixa operacional de uma empresa, este verificado antes da apuração dos impostos sobre o lucro. Por considerar receitas auferidas e despesas incorridas, apenas, sem ponderar aquelas ainda a receber e a pagar, sendo mais bem interpretado como indicador de geração de caixa proveniente dos ativos operacionais.

Já o índice de participação de capital de terceiros (PCT) evidencia à proporção que existe entre os Capitais de Terceiros e os Capitais Próprios. Isso indica quantos reais a empresa deve para terceiros, a curto e a longo prazo, para cada real de patrimônio líquido. Apresentando um resultado superior a 1, demonstra maior dependência financeira em relação ao capital de terceiros.

### **3.1. Cenário econômico do Brasil e do setor de saúde**

Com dados fracos apresentados sobre o ano de 2020, o Brasil interrompeu o crescimento de três anos seguidos, de 2017 a 2019, quando acumulou alta de 4,6% de seu PIB.

Dados do IBGE (2021) mostram que em 2020, os serviços encolheram 4,5% e a indústria, 3,5%. Somados, esses dois setores representam 95% da economia nacional. Por outro lado, a agropecuária cresceu 2,0%. Nos serviços, o menor resultado veio de outras atividades de serviços (-12,1%), que são os restaurantes, academias, hotéis, além das atividades de administração, defesa, saúde e educação públicas e seguridade social (-4,7%), comércio (-3,1%), informação e comunicação (-0,2%).

Pelo lado da demanda, todos os componentes, sendo eles produtos agrícolas, produtos industriais e os serviços, recuaram em 2020, na comparação com o ano anterior. O consumo das famílias teve o menor resultado da série histórica (-5,5%), (Palis, 2021). Em paralelo houve queda recorde no consumo do governo (-4,7%), e pode ser ilustrada pelo fechamento de escolas, universidades, museus e parques ao longo do ano. Os investimentos (Formação Bruta de Capital

Fixo) caíram 0,8%, encerrando uma sequência de dois anos positivos. A balança de bens e serviços registrou queda de 10,0% nas importações e 1,8% nas exportações (IBGE, 2021).

Não obstante as atividades do setor de saúde, como um todo foram afetadas de maneira significativa pela pandemia, especialmente no segundo trimestre de 2020. O compreensível receio da população em se expor a outros indivíduos potencialmente infectados pelo COVID-19, aliado às medidas de distanciamento social adotadas por Prefeituras e Estados, foram responsáveis pela redução do volume de atendimentos nos hospitais na fase inicial da pandemia, notadamente as cirurgias eletivas, atendimentos de emergência e exames diagnósticos.

Conforme dados da Associação Nacional de Hospitais Privados (ANHP), os exames e consultas eletivas previstos para 2020 registraram uma queda de 32% e conseqüentemente também se relaciona à queda das cirurgias, pois em um procedimento não emergencial, são feitos mais exames e consultas de preparação pré-operatória. Por conseqüência, os resultados de boa parte das empresas do setor, em especial hospitais, vieram baixos, conforme será demonstrado no desenvolvimento deste trabalho.

## **4. ANÁLISE DOS INDICADORES<sup>1</sup>**

### **4.1. 1º Trimestre**

Observando os indicadores referentes ao primeiro trimestre dos anos de 2018, 2019 e 2020 referente a Raia Drogasil (Tabela 2), podemos observar que há um destaque maior nos indicadores ROE, ROA e ML, referentes ao ano de 2018, ano no qual, segundo dados informados pela empresa, foi o último ano da adoção do IAS 17/ CPC 06 (norma antiga). Sendo adotado em 2019 o IFRS 16. Estas mudanças afetaram as análises, uma vez que os aluguéis de propriedades comerciais (lojas e Centros de Distribuição), propriedades residenciais e veículos foram reclassificados de despesas operacionais para despesas de depreciação e despesas financeiras.

---

<sup>1</sup> O indicador de endividamento foi considerado apenas na análise anual.

Tabela 2 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.

<b>Raia</b>	<b>1T18</b>	<b>1T19</b>	<b>1T20</b>
<b>ROE</b>	3,76%	2,53%	2,98%
<b>ROA</b>	1,87%	0,81%	0,95%
<b>Margem Líquida</b>	3,53%	2,29%	2,51%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 272,19	R\$ 410,35	R\$ 527,06

Fonte: Elaboração própria

Desta forma, quando comparado ao modelo IAS 17 / CPC 06, o IFRS 16 gera um efeito positivo no EBITDA, uma vez que os aluguéis de propriedades comerciais (lojas e Centros de Distribuição) propriedades residenciais e veículos são reclassificados de despesas operacionais para despesas de depreciação e despesas financeiras.

Portanto, podemos observar que as variações deste trimestre, apenas refletem a estratégia de crescimento da empresa, por meio de abertura de novas lojas e otimização operacional. Vale salientar que em 1T20 os efeitos da pandemia, por meio de distanciamento social e funcionamento apenas de atividades essenciais não impactou os resultados nos trimestres analisados, devido ao fato de que se deu início a tais medidas no final do mês de março.

Já a Rede D'or obteve uma forte redução em todos os indicadores no primeiro trimestre de 2020 (Tabela 3). Sendo reflexo do aumento apresentado no Patrimônio Líquido e do Ativo Total, onde o aumento do ativo se deu em boa parte, pela aquisição de novos hospitais (Hospital Memorial São José e Hospital UDI), além do aumento das operações compromissadas lastreadas em debêntures. Já o aumento no Patrimônio Líquido é devido a incorporação do hospital e integralização de cerca R\$ 867,7mil, além da recompra ações de minoritários, no valor aproximado de R\$131mil.

Tabela 3 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D'or São Luiz.

<b>Rede D'or</b>	<b>1T18</b>	<b>1T19</b>	<b>1T20</b>
<b>ROE</b>	4,72%	5,59%	2,05%
<b>ROA</b>	1,26%	1,19%	0,32%
<b>Margem Líquida</b>	8,68%	8,70%	3,44%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 531,65	R\$ 754,52	R\$ 609,84

Fonte: Elaboração própria



Enquanto isso, o Grupo NotreDame Intermedica (tabela 4) apresentou um aumento expressivo em seus resultados, com aumento em suas receitas e lucro, além de aquisições no período. Apesar da redução no ROE e no ROA, comparado com os trimestres dos anos anteriores, 1T20 foi animador em seus resultados, isso pode ser observado, quando comparado o EBITDA e a Margem Líquida, devido a um aumento em seu lucro líquido.

Tabela 4 – Indicadores referente ao primeiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica

<b>NotreDame Intermedica</b>	<b>1T18</b>	<b>1T19</b>	<b>1T20</b>
<b>ROE</b>	4,27%	4,20%	2,45%
<b>ROA</b>	1,27%	1,26%	1,20%
<b>Margem Líquida</b>	4,19%	5,41%	6,27%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 186,39	R\$ 271,94	R\$ 383,12

Fonte: Elaboração própria

Esse aumento no lucro líquido se deve, em boa parte pelo expressivo aumento da receita ano após ano. Ao compararmos as receitas de 1T18 com 1T19, nota-se um aumento de 32,1%, e em 1T20 houve um aumento de 34,7% quando comparado com 2019, levando a receita para R\$ 2.559,4 milhões. Tal elevação das receitas se deve ao aumento nas 3 linhas de receita: planos de saúde (+34,4%), planos odontológicos (+38,7%) e serviços hospitalares (+37,1%), assim impulsionando a receita líquida total.

Outro ponto que vale destacar no comparativo dos trimestres, é o aumento do ativo total (AT) do grupo, por meio das aquisições do Grupo GreenLine e Hospital AMIU (RJ), além da inauguração do Hospital NotreCare e Pronto Socorro Itaquera em 2019 e conclusão da aquisição da Clinipam e São Lucas, junto da reinauguração do Hospital Intermedica ABC em 2020, auxiliando, entre outros motivos, no aumento do Ativo Total em 1T18 de R\$ 4,7 bilhões para R\$ 13,3 bilhões em 1T20, além do aumento no seu patrimônio líquido (PL) de R\$ 1,4 bilhões em 1T18, para R\$ 6,5 bilhões em 1T20, uma variação de 464% na comparação. Devido a esse aumento, há uma redução nos indicadores ROE e ROA, porém, essa diminuição não representa algo negativo.

Acompanhando os aumentos nos resultados, EBITDA e Margem Líquida apresentaram um grande aumento, muito se deve ao aumento no Lucro Líquido (LL) registrado em 1T20 pelo grupo de R\$ 160,4 milhões, aumento de 56% se comparado a 1T19, e de 166% comparado a

1T18. Assim com tais aumentos, pode-se notar o reflexo no EBITDA da empresa, que mostra sua melhora operacional.

#### 4.2. 2º Trimestre

O segundo trimestre de 2020 veio com um maior número de medidas para barrar o coronavírus e com isso muitas empresas foram impactadas com tais medidas. Não diferente, pode-se observar na tabela 5, que o ROE, o ROA e a Margem Líquida da Raia Drogasil tiveram quedas significativas impulsionados pela redução no lucro registrado de R\$ 46 milhões em 2T20, uma redução de 33% em comparação ao 2T19 e 34% comparado ao 2T18.

Tabela 5 – Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.

<b>Raia</b>	<b>2T18</b>	<b>2T19</b>	<b>2T20</b>
<b>ROE</b>	4,15%	3,92%	1,12%
<b>ROA</b>	2,04%	1,27%	0,36%
<b>Margem Líquida</b>	3,81%	3,33%	1,03%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 310,41	R\$ 501,76	R\$ 403,70

Fonte: Elaboração própria

A companhia afirma em seus relatórios que devido as medidas restritivas, os tratamentos que usuais, que se caracterizam como compra de remédios para tratamentos mais simples, assim como a redução no número de cirurgias eletivas e por consequência a redução do tratamento pós cirúrgico, impactaram os resultados da empresa. Já o EBITDA, apesar da queda se manteve em um patamar saudável para a empresa, considerando as incertezas vividas no trimestre.

Enquanto isso, a Rede D'or, (tabela 6) sofreu drasticamente com as medidas restritivas impostos no 2T20. Isso se deu, segundo a administração da empresa, devido à redução de cirurgias eletivas, assim como atendimentos emergenciais e exames diagnósticos, apresentando uma redução de 20,6% no comparativo com 2T19, conforme dados apresentados pela empresa.

Tabela 6 – Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D'or São Luiz.

<b>Rede D'or</b>	<b>2T18</b>	<b>2T19</b>	<b>2T20</b>
<b>ROE</b>	7,30%	7,50%	-5,98%
<b>ROA</b>	2,00%	1,59%	-0,84%

<b>Margem Líquida</b>	12,61%	11,03%	-11,13%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 648,36	R\$ 980,96	-R\$ 138,35

Fonte: Elaboração própria

Vale ressaltar que com a redução de atendimentos nos hospitais conforme anteriormente descrito, leva a redução dos tratamentos pós cirúrgicos, assim como tratamentos provenientes de resultados dos exames a atendimentos de emergência, sendo assim, nota-se aqui um ponto onde ambas as empresas se interagem devido a pandemia.

Dessa forma, no trimestre em questão a empresa apresentou um prejuízo no período, aproximadamente R\$ 307 milhões. Por esse motivo, os indicadores apresentados estão negativos, mostrando aqui um ponto onde a pandemia teve grande impacto na rotina dos hospitais da Rede D'or.

Na contramão das empresas anteriores, o Grupo NotreDame Intermedica (tabela 7) apresentou ótimos resultados em 2T20, continuando com crescimento de receita líquida, lucro líquido, além do aumento do Ativo Total e do EBITDA, o mais interessante a se destacar é que em meio ao trimestre que mais impactou as empresas a NotreDame Intermedica apresentou seus melhores números quando comparado com os demais trimestres de 2020.

Tabela 7- Indicadores referente ao segundo trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica.

<b>NotreDame Intermedica</b>	<b>2T18</b>	<b>2T19</b>	<b>2T20</b>
<b>ROE</b>	2,85%	3,51%	3,30%
<b>ROA</b>	1,01%	1,04%	1,56%
<b>Margem Líquida</b>	3,39%	4,40%	8,58%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 135,98	R\$ 244,01	R\$ 510,38

Fonte: Elaboração própria

O grupo apresentou em 2T20 apresentou um crescimento na receita líquida de 27,9% no comparativo com 2T19, sendo registrado R\$ 2.604,1 milhões. Essa alta foi puxada por resultados dos planos de saúde (+35,3%) e planos odontológicos (29,8%), e pelo aumento no número de beneficiários. Já os serviços hospitalares, assim como na Rede D'or, sofreu impacto, devido à redução de procedimentos eletivos, com isso a receita dessa linha de operação registrou uma queda de 52,1%.

Na mesma linha seguiu um aumento no Patrimônio Líquido de 166% entre os mesmos trimestres de 2020 e 2019. Isso se deve a conclusão das aquisições de Ecole, LabClin e H. do

Coração e Anúncio do Grupo Santa Mônica e Climepe, além da revitalização do Hospital Nossa Senhora do Rosário e a continuidade dos investimentos, no mesmo. Apesar do expressivo crescimento tanto do Ativo Total, quanto do Patrimônio Líquido, tanto o ROE quanto o ROA apresentaram bons números, o que se deve a alta no lucro líquido no período de R\$ 223,39 milhões, esse que será o trimestre com maior lucro no ano de 2020.

Além do exposto, vale também destacar o aumento do EBITDA que foi fruto dos esforços do grupo para melhorar e aumentar a capacidade produtiva no pior momento da pandemia em 2020, como a própria administração afirma em seu relatório. Não menos importante, a margem líquida da empresa apresenta um significativo crescimento em relação ao mesmo período dos anos anteriores, isso se deve a melhora no lucro, conforme já dito, sendo um crescimento de 436% em relação ao 2T18 e 249% em relação ao 2T19.

### 4.3. 3º Trimestre

Com o afrouxamento das medidas de distanciamento social e abertura de 64 novas lojas, a Raia Drogasil (tabela 8) apresentou uma melhora em seus resultados, demonstrando que com tais medidas de afrouxamento e retorno das atividades econômicas seus resultados voltariam a apresentar retomada no crescimento, mesmo estando abaixo do terceiro trimestre de 2019.

Tabela 8 - Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.

<b>Raia</b>	<b>3T18</b>	<b>3T19</b>	<b>3T20</b>
<b>ROE</b>	3,80%	11,55%	3,67%
<b>ROA</b>	1,81%	3,68%	1,19%
<b>Margem Líquida</b>	3,43%	10,05%	3,04%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 291,75	R\$ 775,46	R\$ 551,58

Fonte: Elaboração própria

Apesar de os indicadores de 3T20 estarem abaixo dos anos anteriores, nota-se que ao comparar com o mesmo período de 2018 os valores estão próximos. Isso é consequência do aumento de seu lucro e receita, sendo R\$ 155 milhões e R\$ 5,1 bilhões, respectivamente. Entretanto, na comparação com o mesmo período de 2019 apenas a receita registrou aumento (+110%). Com uma redução de 66,5% no lucro líquido, redução essa de R\$ 307 milhões, no

comparativo entre o terceiro trimestre de 2019 e 2020, afetou os indicadores, fazendo com que eles diminuíssem.

Após registrar um grande prejuízo no trimestre anterior a Rede D'or (tabela 9) reverteu tal resultado para um lucro, lucro líquido esse de cerca de R\$ 350 milhões. Conforme exposta pela administração, o impacto dessa melhora veio com o afrouxamento das medidas e o retorno dos parte dos procedimentos que não estavam tendo grande volume de procura.

Tabela 9 – Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D'or São Luiz.

<b>Rede D'or</b>	<b>3T18</b>	<b>3T19</b>	<b>3T20</b>
<b>ROE</b>	6,82%	5,13%	6,50%
<b>ROA</b>	1,71%	1,11%	0,94%
<b>Margem Líquida</b>	11,84%	7,78%	9,18%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 624,78	R\$ 900,51	R\$ 992,76

Fonte: Elaboração própria

Além de um aumento no número de atendimentos, houve também uma expansão no número de leitos em dois hospitais no estado do Rio de Janeiro, sendo eles o Hospital São Carlo (+123 leitos) e o Hospital São Lucas (+58 leitos), situados na cidade do Rio de Janeiro e Macaé, respectivamente. Portanto, esses aumentos impulsionaram os resultados apresentando um EBITDA de cerca de 10% maior que de 3T19.

Continuando na onda de bons resultados o Grupo NotreDame Intermedica, manteve u ritmo acelerado, com crescimento de receita, EBITDA, aumento de aquisições e inaugurações, além de aumento de beneficiários de seus planos e redução na sinistralidade (custo dos serviços prestados) além de apresentar no 3T20 seu segundo maior lucro trimestral em 2020 (tabela 10).

Tabela 10 - Indicadores referente ao terceiro trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica

<b>Notre Dame Intermedica</b>	<b>3T18</b>	<b>3T19</b>	<b>3T20</b>
<b>ROE</b>	4,95%	3,74%	2,77%
<b>ROA</b>	1,82%	1,04%	1,24%
<b>Margem Líquida</b>	6,04%	4,58%	7,29%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 197,50	R\$ 278,38	R\$ 437,53

Fonte: Elaboração própria

A receita registrada foi de R\$2.698,6 milhões, 24,1% de crescimento em relação ao 3T19, alta essa suportada pelo aumento nas receitas das linhas de plano de saúde (+29,5%) e

planos odontológicos (+4,2%), entretanto houve uma redução de 25,3% na receita dos serviços hospitalares. Assim, com a alta na receita e a baixa na sinistralidade a empresa apresentou o segundo maior EBITDA de 2020, um aumento de 157% em relação ao 3T19 e 222% maior que registrado em 3T18.

Pode-se observar que tanto o ROE quanto o ROA apresentam uma queda de 3T18 para 3T19, essa queda, assim como nos outros trimestres se deve no aumento do Ativo Total e do Patrimônio Líquido, com o anúncio de Clinipam, São Lucas, SMEDSJ e Ghelfond e conclusão da Belo Dente, assim como Crescimento dos pontos de Coleta NotreLabs e inauguração do Laboratório Central em 3T19 e conclusão das aquisições de Santa Mônica (MG) e H. Santa Brígida (SC) e Anúncio de MediSanitas (MG), BioSaúde (SP), LifeDay (SC) e Serpram (MG) junto da Inauguração da Unidade Avançada Santo André e Centro de Hemodinâmica no Hospital São Bernardo em 2020, o que trouxe ainda mais ganha de capacidade operacional para o grupo.

Além disso o grupo registrou um lucro líquido de R\$ 196,79 milhões um aumento de 197% quando comparado ao 3T19 e 209% quando com parado a 3T18, ajudando a entender assim o impacto na margem líquida.

#### 4.4. 4º Trimestre

O último trimestre do ano da Raia Drogasil apresentou uma grande melhora em todos os indicadores, conforme carta da administração os resultados foram impulsionados pela a abertura de 241 lojas, aumento da receita proveniente de canais digitais, sendo cerca de R\$ 600 milhões só no 4T20 (tabela 11). Vale destacar também que as farmácias passaram a fazer testagem para a COVID-19.

Tabela 11- Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, Raia Drogasil.

<b>Raia</b>	<b>4T18</b>	<b>4T19</b>	<b>4T20</b>
<b>ROE</b>	3,44%	2,33%	3,85%
<b>ROA</b>	1,65%	0,78%	1,23%
<b>Margem Líquida</b>	3,04%	1,98%	3,07%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 261,30	R\$ 471,93	R\$ 610,92

Fonte: Elaboração própria

Além disso, os houve um aumento do Lucro Líquido em cerca de 9,8% comparado ao 3T20 e cerca de 79% comparado ao 4T19. A administração também destaca que a melhora é resultado da estratégia de diversificação das lojas, tanto geográfica quanto demograficamente.

Com isso a empresa apresentou um lucro anual de aproximadamente R\$ 495,5 milhões em 2020, uma redução de 62% comparado a 2019.

Já a Rede D'or obteve um expressivo aumento de 19,9% em seu EBITDA, quando comparado com 4T19, tanto o ROA quanto o ROE apresentaram uma diferença, deveras grande, comparado aos outros anos. Isso se deve ao aumento do Ativo Total, com o aumento de 466 leitos nos hospitais e no aumento de R\$ 400 milhões no Patrimônio Líquido de um ano para o outro.

Os principais fatores destacados pela administração para a obtenção desses resultados foram a alta na ocupação de leitos, sendo que 77,6% do total de leitos em 4T20 estavam ocupados, aumento de serviços hospitalares e de oncologia ambulatorial, isso representou um aumento de 10,7% no volume de pacientes por dia.

Com isso, a Rede D'or (tabela 12) encerrou o ano com lucro de R\$ 459,4 milhões, uma retração de 61,4% em comparação ao ano de 2019. Mas apesar das diversidades apresentadas no ano, a companhia conseguiu responder aos baixos resultados apresentados nos trimestres anteriores de 2020.

Tabela 12 - Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, Rede D'or São Luiz.

<b>Rede D'or</b>	<b>4T18</b>	<b>4T19</b>	<b>4T20</b>
<b>ROE</b>	6,29%	5,21%	2,16%
<b>ROA</b>	1,50%	1,07%	0,66%
<b>Margem Líquida</b>	9,87%	8,26%	7,27%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 865,46	R\$ 848,80	R\$ 1.017,50

Fonte: Elaboração própria

Seguindo os trimestres anteriores, o Grupo NotreDame Intermedica, continuou apresentando crescimento em seus resultados, com aumento na Receita Líquida, Lucro Líquido, conforme observado na tabela 13, além de continuação na expansão, por meio de aquisições e inaugurações de novas unidades

Tabela 13 - Indicadores referente ao quarto trimestre dos anos de 2018 a 2020, NotreDame Intermedica

<b>Notre Dame Intermedica</b>	<b>4T18</b>	<b>4T19</b>	<b>4T20</b>
<b>ROE</b>	5,49%	2,06%	2,19%
<b>ROA</b>	2,23%	1,00%	0,95%
<b>Margem Líquida</b>	7,90%	5,71%	5,52%
<b>EBITDA (em milhões de reais)</b>	R\$ 224,93	R\$ 358,13	R\$ 394,06

Fonte: Elaboração própria

O último trimestre do ano apresentou uma Receita Líquida de R\$ 2.811,1 milhões, 22,1% de crescimento em relação ao 4T19. Porém apenas a receita dos planos de saúde apresentou um aumento em relação ao 4T19, aumento esse de 26,1%. Já os planos odontológicos e serviços hospitalares apresentaram retração nas receitas de 1,2% e 12,1% respectivamente.

Tanto o ROE quanto o ROA do grupo não apresentaram expressiva variação entre os períodos, mesmo havendo um aumento de Ativo Total e Patrimônio Líquido, como ocorrido em outros trimestres. Tais aumentos, foram, em grande parte, causados pela conclusão das aquisições de H. Santa Brígida (PR), LifeDay (SC), LifeCenter (MG) e Climepe (MG) e Inauguração do Centro Clínico Jundiaí e Expansão do NotreLabs.

É possível observar que o EBITDA teve um menor aumento sobre o mesmo período do ano anterior, isso foi reflexo do aumento da sinistralidade (26,8%), com isso o resultado final apresentou uma leve redução comparado com os trimestres anteriores de 2020, porém a maior receita líquida de 2020. Mesmo assim, diante de toda a crise causada pela pandemia, o grupo se manteve sólido e apresentou um lucro líquido anual de R\$ 735,75 milhões em 2020, 74% maior que o apresentado em 2019.



Tabela 14 - Tabela resumo dos Indicadores referente trimestre dos anos de 2018 a 2020, da amostra.

	NotreDame Intermedica				Rede D'or				Raia Drogasil			
	ROE	ROA	Margem Liquida	EBITDA	ROE	ROA	Margem Liquida	EBITDA	ROE	ROA	Margem Liquida	EBITDA
<b>1T18</b>	4,27%	1,27%	4,19%	R\$ 186,39	4,72%	1,26%	8,68%	R\$ 531,65	3,76%	1,87%	3,53%	R\$ 272,19
<b>2T18</b>	2,85%	1,01%	3,39%	R\$ 135,98	7,30%	2,00%	12,61%	R\$ 648,36	4,15%	2,04%	3,81%	R\$ 310,41
<b>3T18</b>	4,95%	1,82%	6,04%	R\$ 197,50	6,82%	1,71%	11,84%	R\$ 624,78	3,80%	1,81%	3,43%	R\$ 291,75
<b>4T18</b>	5,49%	2,23%	7,90%	R\$ 224,93	6,29%	1,50%	9,87%	R\$ 865,46	3,44%	1,65%	3,04%	R\$ 261,30
<b>1T19</b>	4,20%	1,26%	5,41%	R\$ 271,94	5,59%	1,19%	8,70%	R\$ 754,52	2,53%	0,81%	2,29%	R\$ 410,35
<b>2T19</b>	3,51%	1,04%	4,40%	R\$ 244,01	7,50%	1,59%	11,03%	R\$ 980,96	3,92%	1,27%	3,33%	R\$ 501,76
<b>3T19</b>	3,74%	1,04%	4,58%	R\$ 278,38	5,13%	1,11%	7,78%	R\$ 900,51	11,55%	3,68%	10,05%	R\$ 775,46
<b>4T19</b>	2,06%	1,00%	5,71%	R\$ 358,13	5,21%	1,07%	8,26%	R\$ 848,80	2,33%	0,78%	1,98%	R\$ 471,93
<b>1T20</b>	2,45%	1,20%	6,27%	R\$ 383,12	2,05%	0,32%	3,44%	R\$ 609,84	2,98%	0,95%	2,51%	R\$ 527,06
<b>2T20</b>	3,30%	1,56%	8,58%	R\$ 510,38	-5,98%	-0,84%	-11,13%	-R\$ 138,35	1,12%	0,36%	1,03%	R\$ 403,70
<b>3T20</b>	2,77%	1,24%	7,29%	R\$ 437,53	6,50%	0,94%	9,18%	R\$ 992,76	3,67%	1,19%	3,04%	R\$ 551,58
<b>4T20</b>	2,19%	0,95%	5,52%	R\$ 394,06	2,16%	0,66%	7,27%	R\$ 1.017,50	3,85%	1,23%	3,07%	R\$ 610,92

Fonte: Elaboração própria

#### **4.5. Consolidado Anual**

Ao analisar o consolidado anual, muitos fatores devem ser citados e levados em consideração. Conforme observado, em 2018 o Grupo NotreDame Intermédica apresentou seu menor EBITDA, apesar de os demais indicadores serem maiores que dos anos subsequentes (vide Tabela 15).

Esse fato se deve, pois, o ano da Oferta Pública de Ações da empresa, conhecido como Inicial Public Offering (IPO), assim os indicadores percentuais diminuíram conforme mais aportes, aumentos de capital, investimentos e aumento de receitas e lucros foram se consolidando para o estágio visto em 2020 que mesmo com a crise sanitária apresentou bons resultados. Tais resultados foram fruto do aumento dos pacientes que aderiram planos de saúde, mesmo com uma leve queda nos segmentos de planos odontológicos e serviços hospitalares.

Outro ponto a ser observado na empresa, é o aumento no PCT (Participação de Capital de Terceiros), reflexo de expressivo aumento na emissão de debentures e também empréstimos e financiamentos, entre 2019 e 2020. Nos meses de setembro e novembro a empresa, com o objetivo de reforço de caixa, podendo os recursos também serem destinados a aumentos de capital em suas subsidiárias, realizou duas emissões de debentures, sendo emitidas 750 mil em setembro, totalizando um montante de R\$ 750 milhões e 700 mil em novembro, totalizando um montante de R\$ 700 milhões. Além disso, houve também um aumento de cerca de R\$ 908 milhões em empréstimos e financiamentos entre 2019 e 2020, que conforme registrado nas demonstrações, foi tomado para aumento do capital de giro.

A Rede D'or, que teve seu IPO em 18/11/2020, por outro lado, apresentou uma queda em seus resultados. No comparativo com os anos estudados, os resultados anualizados, nenhum indicador de 2020 superou seus pares dos anos anteriores (vide Tabela 15), vale ressaltar que mesmo com o aumento de capital e os investimentos (que tendem a diminuir ROE e ROA, pois com o aumento do quociente, o resultado é um número menor) feitos pela empresa não foram suficientes para suportar o impacto causado pela redução de atendimentos, ocorrido, principalmente no 2º trimestre, onde apresento prejuízo de aproximadamente R\$ 307 milhões e com isso o crescimento anteriormente visto foi freado.

Em contrapartida, os dois últimos trimestres de 2020 apresentaram ótimos números para a saúde financeira da empresa. Tais números foram suportados pelo aumento de internações e também alta nos serviços oncológicos, revertendo os baixos resultados e apresentando um EBITDA final de mais de R\$ 1,9 bilhão, o que contribuiu para que o EBITDA ficasse próximo ao registrado em 2018.

Já ao analisar o PCT da Rede D'or é notado uma queda no comparativo entre 2019 e 2020. Mas isso não apresenta uma redução em números absolutos, mas sim um rearranjo nas contas de Capital de Terceiros e no Patrimônio Líquido.

O capital de terceiros teve um aumento de aproximadamente 150%, de R\$ 18,4 bilhões em 2019 para R\$ 31,65 bilhões em 2020. Os principais responsáveis por tal aumento são os empréstimos e emissão de Notas Promissórias Comerciais, somando aproximadamente R\$ 8,4 bilhões. Os empréstimos, financiamentos principais, e as debêntures foram captados com as finalidades de: aquisições de empresas, obras de expansão dos hospitais e construção de novas unidades e atividades corporativas gerais.

Houve também aumento do capital social, passando de R\$ 867 milhões em 2019, para R\$ 6,47 bilhões em 2020. Desse valor R\$ 1,6 bilhão corresponde ao aumento de capital, sem emissão de novas ações, mediante a capitalização de parte da reserva de capitais. Já o valor restante é resultado do IPO, sendo um total de R\$ 4 bilhões (líquido dos gastos com a emissão de ações).

Por fim, mas não menos importante, Raia Drogasil, assim como a Rede D'or, também foi impactada no 2º trimestre de 2020, porém, apenas apresentando redução nos resultados e não prejuízo. Como a Raia Drogasil é uma grande rede de farmácias, devido a redução das internações e consequentemente redução dos medicamentos pós cirúrgicos, houve uma pequena queda, ao comparar com os demais trimestres de 2020.

Entretanto, a rede continuou seu programa de expansão, onde houve maior abertura de lojas que fechamento, além de também ofertar testagem para COVID-19. A administração da empresa, em todas as cartas apresentadas aos acionistas mostraram o compromisso de aumento de investimento.

Assim, devido ao aumento nos investimentos e também ao aumento de seu Patrimônio Líquido, contribuíram para a redução no ROE, ROA e Margem Líquida, conforme observado na Tabela 15, o que não significa que a redução foi algo ruim para a empresa. Além disso, o

único fator que fez com que o EBITDA de 2019 ficasse maior que o registrados em 2020 foi o 3º trimestre de 2019, onde foi o maior resultado apresentado no período estudado.

Outrossim, a empresa apresentou um leve aumento de PCT, sendo o aumento da conta fornecedores e da conta empréstimos e financiamento, as contas que apresentaram maior variação entre os anos de 2019 e 2020, um montante de cerca de R\$ 500 milhões e aproximadamente R\$ 530 milhões, respectivamente.

Já o patrimônio líquido da empresa apenas apresentou aumento em sua reserva de lucros, de aproximadamente R\$ 292 milhões. Vale destacar que o capital social apenas apresentou um aumento, via integralização, em 2019, no valor de R\$ 691 milhões.

Tabela 15 - Resumo anualizada dos Indicadores da amostra.

	NotreDame Intermedica					Rede D'or					Raia Drogasil				
	ROE	ROA	Margem Liquida	PCT	EBITDA	ROE	ROA	Margem Liquida	PCT	EBITDA	ROE	ROA	Margem Liquida	PCT	EBITDA
<b>2018</b>	14,28%	5,80%	5,45%	1,46	R\$ 744,80	26,05%	6,20%	10,81%	3,20	R\$ 2.670,25	14,41%	6,93%	3,44%	1,08	R\$ 1.135,64
<b>2019</b>	6,65%	3,22%	5,04%	1,06	R\$ 1.152,46	21,89%	4,48%	8,95%	3,89	R\$ 3.484,65	19,35%	6,44%	4,49%	2,00	R\$ 2.159,50
<b>2020</b>	10,36%	4,50%	6,89%	1,30	R\$ 1.725,09	3,28%	1,01%	3,27%	2,26	R\$ 2.481,75	11,20%	3,58%	2,47%	2,12	R\$ 2.093,27

Fonte: Elaboração própria

## 5. CONCLUSÃO

O intuito deste trabalho foi de levantar os principais impactos que a pandemia causou aos resultados no ano de 2020 em empresas do setor da saúde, e foi possível observar que tal impacto se deu no 2T20, onde Raia Drogasil teve redução de resultado e a Rede D'or prejuízo, porém, sem momentos de baixa, o Grupo NotreDame Intermedica apresentou em todos os trimestres crescimento de seus resultados, inclusive no 2T20, onde registrou o maior lucro e EBITDA impulsionado pelo aumento de seus beneficiários, além de um aumento em seu PCT, impulsionado pela emissão de debêntures.

Vale ressaltar que tais impactos sentidos por Raia Drogasil e a Rede D'or, foram causados pelas medidas para contenção da pandemia, dificultando que as atividades econômicas, não apenas do setor da saúde fosse afetada. Outro ponto importante é que mesmo com o grande número de casos de COVID-19, o número de pacientes nos hospitais da Rede D'or, teve redução nos 3 primeiros trimestres, apresentando uma média abaixo dos anos anteriores, porém com o cenário econômico e relaxamento nas medidas restritivas, o quarto trimestre mostrou uma recuperação.

Outro ponto a ser levantado é relacionado aos resultados anuais consolidados. Levando em consideração o desenvolvimento e crescimento entre os anos analisados o Grupo NotreDame Intermedica, foi a empresa que mais se destacou, devido ao fato de ter conseguido manter seus números crescentes e não ter apresentado nenhuma baixa ao compararmos 2019 (ano pré pandemia) e 2020, performando com êxito durante todo o ano de 2020.

Mesmo com o aumento em seu PCT, que foi utilizado como estratégia de expansão, que apesar ter contribuído para um significativo aumento do capital de terceiros, também auxiliou no aumento do capital próprio.

Em contrapartida, a Rede D'or obteve o pior resultado dentre as três empresas estudadas, muito disso se deve a redução dos procedimentos eletivos. Todos os indicadores apresentados pela empresa foram fortemente impactados com a pandemia, mesmo apresentando retomada no segundo semestre de 2020.

Já a queda em seu PCT é fruto do grande aumento de capital que a empresa apresentou no ano de 2020. Esse aumento foi reflexo de um maior endividamento, via emissão de

debêntures, para que a expansão da rede continuasse, apesar dos resultados abaixo dos demais anos comparados.

Como intermediária das empresas na amostra, a Raia Drogasil, apresentou ROE, ROA e Margem Líquida em 2020 abaixo do ano anterior, mas devido ao aumento de investimento, via emissão de debêntures e empréstimos, para a expansão das lojas e patrimônio líquido, via constituição de reserva, com o lucro do período, além de apresentar estabilidade em seus resultados durante os trimestres de 2020.

É importante ressaltar que apesar de resultados adversos entre as empresas, todas apresentaram um aumento em seu PCT. Sendo uma alternativa para manter as empresas em capacidade produtiva e com possibilidade de expansão.

Indo mais além, é importante salientar que as empresas estudadas, mesmo diante das adversidades, apresentaram medidas para que não só os resultados melhorassem, mas também pra que seus clientes/pacientes, fossem mais bem atendidos, de uma forma segura e ágil, presando sempre pelo bem-estar de todos.

Para pesquisas futuras, recomenda-se que seja estudado o impacto após o afrouxamento das medidas, ocorridos em dezembro de 2020, além de como os impactos da segunda onda da pandemia está afetando o atendimento dos demais serviços em hospitais e farmácias.

## 6. BIBLIOGRAFIA

Agência Nacional de Saúde Suplementar – ANS. **COVID-19**. Disponível em: <https://www.ans.gov.br/aans/noticias-ans/coronavirus-covid-19/coronavirus-todas-as-noticias/5479-alerta-da-ans-cuidados-com-a-saude-nao-podem-parar>. Acesso em: 10 mar. 2021.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**, Um Enfoque Econômico-Financeiro. 11ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2015.

ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE HOSPITAIS PRIVADOS (ANAHP). **Dados do Setor**. Disponível em: <https://www.anahp.com.br/dados-do-setor/>. Acesso em: 28 abr. 2021.

B3 - BRASIL, BOLSA, BALCÃO. Empresas listadas. 2021. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm). Acesso em: 25/02/2021

BEUREN, Ilse Maria. Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade, Teoria e Prática. 3ª edição, 4ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2009.

BRASIL. MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED)**. 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/trabalho/pt-br/assuntos/empregador/caged>. Acesso em: 11 mar. 2021.

COLLIS, Jill; HUSSEY, Roger. Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

Fundo Monetário Internacional (FMI). **World Economic Outlook Reports**. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>. Acesso em: 22 mar. 2021.

INFOMONEY. **PIB do Brasil: expectativas do pib. Pib do Brasil Cai 4,1% em 2020 Com Impacto do Coronavírus, Maior Baixa da Série Histórica; no 4º Tri, Alta Foi de 3,2%**. São Paulo, p. 1-2. mar. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/economia/pib-do-brasil-sobe-32-no-4o-trimestre-mas-fecha-2020-em-baixa-de-41-a-maior-queda-da-serie-historica/>. Acesso em: 29 abr. 2021.

Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (comp.). **Indicadores**. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/indicadores>. Acesso em: 11 mar. 2021.

INTERMEDICA. **Relação com Investidores**: central de resultados. Central de Resultados. Disponível em: <https://ri.gndi.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 15 mar. 2021.

LAMEIRA, V. (Coord) *Negócios em Bolsa de Valores*. São Paulo: Alaúde Editorial, 2005.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**, Contabilidade Empresarial. 8ª edição, São Paulo: Editora Atlas, 2019.

MARTINS, D. *Administração financeira hospitalar*. São Paulo: Atlas, 2005.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**, Abordagem Gerencial. 7ª edição, 3ª reimpressão, São Paulo: Editora Atlas, 2010.



MATTAR, Fauze Najeb. Pesquisa de marketing: metodologia, planejamento. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014. v. 1.

MINAYO, Maria Cecília de Souza. O desafio do conhecimento. 11ª edição, São Paulo: Hucitec, 2014.

RAIA DROGASIL. **Relação com Investidores**: central de resultados. Central de Resultados. Disponível em: <https://ri.rd.com.br/listresultados.aspx?idCanal=2nIFyAThvxbpyfXPHKc5zw==>. Acesso em: 11 mar. 2021.

REDE D'OR SÃO LUIZ. **Relação com Investidores**: central de resultados. Central de Resultados. Disponível em: <https://ri.rededorsaoluiz.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 11 mar. 2021.

SALIM, C. S.; HOCHMAN, Nelson; RAMAL, Andrea Cecilia; RAMAL, Silvina Ana. *Construindo planos de negócios*. Rio de Janeiro: Campus, 2005