

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	12
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	13

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	14
10.2 - Resultado operacional e financeiro	50
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	53
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	55
10.5 - Políticas contábeis críticas	56
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	68
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	69
10.8 - Plano de Negócios	70
10.9 - Outros fatores com influência relevante	72

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

5.1. Em relação aos riscos indicados no item 4.1, informar:

a. se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.

A Companhia possui a **Política Corporativa de Gestão de Riscos**, a qual estabelece premissas, diretrizes e responsabilidades nos processos de identificação, avaliação, tratamento e monitoramento dos riscos. Sua aprovação foi realizada pelo Conselho de Administração da Companhia em 07 de maio de 2014.

b. os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos, quando houver, incluindo:

i) os riscos para os quais se busca proteção.

Além dos riscos descritos no item 4.1. a Companhia busca também proteção aos riscos associados às seguintes categorias:

- **Estratégico:** perdas resultadas do insucesso das estratégias adotadas, levando-se em conta a dinâmica dos negócios e da concorrência, as alterações políticas no País e fora dele e as alterações na economia nacional e mundial.
- **Financeiro:** perdas resultantes de flutuações de mercado que impactem os ativos da organização, bem como os riscos relacionados à capacidade de crédito dos clientes e fontes pagadoras e a liquidez da companhia para com suas obrigações financeiras.
- **Operacional:** perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos e procedimentos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos. • **Compliance:** perdas resultantes de sanções legais e/ou regulatórias, que a organização pode sofrer como resultado da falha ao cumprimento de leis, regulamentações, normas e procedimentos internos, que comprometam ou possam comprometer a reputação da organização.

ii) os instrumentos utilizados para proteção.

Além das boas práticas de Governança e as ações de controle que a companhia adota em seus processos, sendo esses revisados, monitorados e periodicamente auditados, a Companhia utiliza-se de alguns instrumentos adicionais de proteção para as eventuais materializações de riscos descritos no item 4.1 e eventuais riscos inseridos nas categorias acima:

- **Plano de Continuidade dos Negócios ("PCN"):** instrumento que tem por objetivo principal, auxiliar a Companhia no tratamento de incidentes que possam comprometer a continuidade das suas operações, sejam eles de natureza tecnológica ou operacional, de forma a diminuir os impactos gerados por estes incidentes, oferecendo maior disponibilidade, segurança e confiabilidade aos negócios da Companhia.
- **Políticas Corporativas:** são os documentos que estabelecem e divulgam as premissas e diretrizes da Companhia, buscando orientar e direcionar as ações de seus colaboradores, prestadores de serviços e fornecedores em todos os momentos de suas relações com a Companhia e comunidade. Essas premissas e diretrizes buscam formalizar as expectativas de nossos acionistas e alta administração em relação aos principais processos da Companhia, funcionários, clientes e fornecedores.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos

- **Programa de Integridade:** programa que tem como finalidade fomentar, disseminar e aplicar, os padrões de conduta esperados pela Companhia aos colaboradores e parceiros de negócios que atuem ou possam atuar em nome da Companhia.
- **Seguros:** contratados de forma estruturada para proteção dos riscos aos quais a companhia entender ser adequado esse tipo de instrumento, tais como, ativos, lucros cessantes, responsabilidade civil, etc.

iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos.

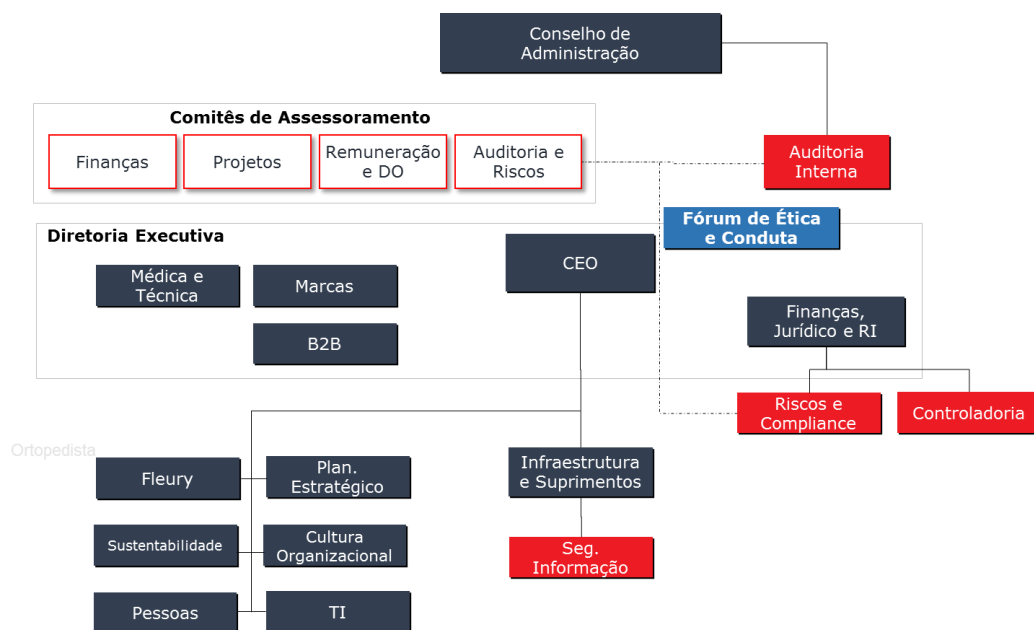
A Companhia vem implementando um robusto sistema de controles internos consubstanciado por diversas áreas como de Auditoria Interna, Segurança da Informação, Gestão de Riscos, Compliance e Controladoria, as quais buscam assegurar um ambiente de controles internos e de integridade corporativa adequado às necessidades da Companhia. Dentre as responsabilidades de tais áreas estão: (i) a identificação e avaliação dos riscos e controles existentes nos processos da Companhia; (ii) o endereçamento junto à Alta Administração de ações que reduzam ou eliminem a exposição da Companhia aos riscos; (iii) garantir um ambiente de integridade corporativa que garanta uma atuação sustentável e perene; (iv) assegurar a adequação dos controles internos que tragam confiabilidade e integridade às demonstrações financeiras e (v) o estabelecimento de uma rotina de monitoramento que garanta um constante acompanhamento e aprimoramento de todo o sistema de controles internos.

Além disso, a Companhia possui instâncias de governança como os comitês de assessoramento ao Conselho de Administração, dentre eles: o Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos. Compete a este comitê, o monitoramento e a supervisão dos trabalhos da auditoria interna e externa, Gestão de Riscos e *Compliance*, em especial: (i) avaliação dos trabalhos das auditorias internas e externas; (ii) a recomendações para o aprimoramento de políticas corporativas e processos; e a (iii) avaliação da efetividade e/ou suficiência da estrutura de controles internos.

Não obstante à instituição do Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, a Companhia possui o Fórum de Ética e Conduta, órgão colegiado, que tem como finalidade promover a legitimação, o respeito, cumprimento e o aprimoramento do Código de Conduta e demais documentos que versem sobre os padrões de conduta dos colaboradores e parceiros de negócios que atuem ou possam atuar em nome da Companhia.

A estrutura dos órgãos responsáveis pelo gerenciamento de riscos e controles internos na Companhia está ilustrado a seguir.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos



Cabe ressaltar que, além da estrutura representada anteriormente, a responsabilidade primária pelo gerenciamento de risco e manutenção dos controles internos é das áreas de negócio.

c. a adequação da estrutura operacional e de controles internos para verificação da efetividade da política adotada.

A Companhia adota uma estrutura de controles adequada ao conjunto de suas operações, de forma a garantir o adequado monitoramento de sua estrutura operacional.

Em relação à Política de Gerenciamento de Riscos é prevista sua revisão no mínimo a cada dois anos, de forma a garantir que ela sempre assegure uma estratégia de gerenciamento de riscos adequada e condizente com as necessidades da Companhia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado**5.2. Em relação aos riscos de mercado indicados no item 4.2, informar:**

- a) se o emissor possui uma política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, destacando, em caso afirmativo, o órgão que a aprovou e a data de sua aprovação, e, em caso negativo, as razões pelas quais o emissor não adotou uma política.

A Companhia possui formalizadas as seguintes políticas corporativas para o gerenciamento de riscos de mercado:

- **Política Corporativa de Tesouraria** aprovada pelo Conselho de Administração em 16 de dezembro de 2015.
- **Política Corporativa de Crédito à Clientes** aprovada pelo Conselho de Administração em 04 de janeiro de 2016.
- **Política Corporativa de Seguros** aprovada pela Diretoria Executiva em 04 de agosto de 2015.

- b) os objetivos e estratégias da política de gerenciamento de riscos de mercado, quando houver, incluindo:

i) riscos para os quais se busca proteção

São os riscos aos quais a Sociedade e suas controladas estão expostas: riscos de mercado (incluindo risco de câmbio e risco de taxa de juros), risco de crédito e risco de liquidez. A supervisão e o monitoramento das políticas estabelecidas são efetuados por meio de relatórios gerenciais mensais.

ii) estratégia de proteção patrimonial (hedge)

Risco de taxa de juros

A Companhia e suas controladas não têm pactuado contratos de derivativos para fazer cobertura para esse risco por entender que o risco é mitigado pela existência de ativos indexados em CDI, e por praticar política conservadora de exposição a empréstimos, mantendo o montante exposto – dívida líquida – sempre em patamares adequados à sua geração de caixa.

Risco de taxa de câmbio

A Sociedade e suas controladas possuem contas a receber e a pagar a fornecedores contratados em moeda estrangeira (principalmente, o dólar norte-americano). O risco vinculado a estes ativos e passivos decorre da possibilidade de incorrerem em perdas pelas flutuações nas taxas de câmbio.

Em atendimento ao disposto na instrução CVM nº 475/08, para determinação dos efeitos do valor justo dos instrumentos financeiros e da posição patrimonial decorrentes da variação desfavorável nas taxas de câmbio, a Sociedade e suas controladas consideravam como cenário provável (Cenário I), qual seja a média ponderada das taxas de câmbio futuras do Real em relação ao Dólar norte-americano, obtidas na BM&FBOVESPA para o vencimento do instrumento, e calculada com base no valor nominal do contrato e adotaram os cenários de variações positivas mínimas definidas pela referida instrução e equivalentes a 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) sobre as respectivas taxas de câmbio utilizadas na determinação do cenário provável. Os valores de cada cenário foram descritos na alínea iii abaixo.

Risco de crédito

No caso de constatação de risco iminente de não realização dos ativos de crédito aos quais o Grupo Fleury está exposto, a Companhia registra provisões para trazê-los ao seu valor provável de realização.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado*Risco de liquidez*

A previsão do fluxo de caixa do Grupo Fleury é determinada pela Diretoria de Finanças da Companhia, com o objetivo de administrar seu capital salvaguardando a capacidade de continuidade da organização para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para reduzir o custo.

Para manter ou ajustar a estrutura do capital, o Grupo Fleury pode rever a política de pagamento de dividendos, devolver capital aos acionistas, recomprar ações em tesouraria ou ainda, emitir novas ações ou vender ativos para reduzir, por exemplo, o nível de endividamento.

iii) instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)

A Companhia e suas controladas mantêm políticas internas com relação aos seus instrumentos derivativos que, na opinião da Administração, são adequados para administrar os riscos associados, bem como assegurar o correto registro em suas demonstrações financeiras.

A Sociedade e suas controladas não contratam instrumentos derivativos para especulação no mercado financeiro. Nos contratos de derivativos não existe nenhuma margem dada em garantia.

Os valores são apurados com base em modelos e cotações disponíveis no mercado, que levam em conta condições de mercado presentes ou futuras, sendo valores brutos, anteriores à incidência de impostos.

Em função da variação das taxas de mercado, esses valores poderão sofrer alterações até o vencimento ou liquidação antecipada das transações.

Em 31 de dezembro de 2015, a Sociedade não possui instrumentos derivativos em aberto (no exercício findo em 31 de dezembro de 2014, não houve ganho/perda com derivativos) registrado no balanço patrimonial sob a rubrica "Instrumentos financeiros derivativos".

A Sociedade e suas controladas adotaram, conforme determina a Instrução CVM nº 475/08, os cenários equivalentes a 25% (Cenário IV) e a 50% (Cenário V) sobre as respectivas taxas de câmbio utilizadas na determinação do cenário provável, conforme já informado na alínea ii.

	Vencimento	Risco	Possível (perda) ganho (+25%)	Remota (perda) ganho (+50%)
Contas a receber	2015	Desvalorização US\$	178	351
Fornecedores	2015	Valorização US\$	(57)	(112)
Efeito líquido			<u>121</u>	<u>239</u>
<hr/> Consolidado <hr/>				

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

	2015 US\$ mil	2015 R\$ mil	2014 US\$ mil	2014 R\$ mil
Contas a receber	176	688	226	600
Fornecedores	(56)	(220)	(183)	(486)
Exposição líquida	<u>120</u>	<u>468</u>	<u>43</u>	<u>114</u>

iv) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

O gerenciamento desses riscos é acompanhado por meio de relatórios gerenciais mensais.

Risco de taxa de juros

A análise de sensibilidade dos juros sobre empréstimos e financiamentos utilizou como cenário provável (Cenário I) as taxas referenciais obtidas na BM&FBOVESPA em 31 de dezembro de 2015, e os Cenários II e III levam em consideração um incremento nessa taxa de 25% e 50%, respectivamente, conforme descrito nas alíneas ii e iii.

Risco de crédito

O relacionamento bancário do Grupo Fleury é pautado por uma criteriosa avaliação da solidez e do histórico das instituições financeiras com as quais a Companhia mantém vínculo, incluindo depósitos, transações cambiais e outros instrumentos financeiro.

Em relação ao Contas a Receber, a Companhia realiza provisões de acordo com as definições abaixo:

- De 120 dias a 180 dias: 15% de provisão
- De 180 dias a 360 dias: 50% de provisão
- Superior a 360 dias: 85% de provisão

Risco de liquidez

Condizente com outras companhias do setor, o Grupo Fleury monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira. Esse índice corresponde à Dívida Líquida dividida pelo Patrimônio Líquido. A dívida líquida, por sua vez, corresponde a soma do total de empréstimos e financiamentos e do contas a pagar de aquisições, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, subtraído do montante de caixa e equivalentes de caixa. O capital total é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2015, 2014 e 2013 podem ser assim sumariados:

	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Empréstimos e financiamentos	990.027	1.038.820	984.526
Contas a pagar de Aquisições	11.107	18.554	25.433
Caixa e equivalentes de caixa	(624.586)	(505.274)	(539.943)
Dívida líquida	376.548	552.100	470.016
Patrimônio líquido	1.656.749	1.572.964	1.689.033

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

Índice de alavancagem financeira	0,23	0,35	0,28
----------------------------------	------	------	------

v) se a Companhia opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos

A Companhia não opera instrumentos financeiros com objetivos diversos à proteção patrimonial (hedge) e, portanto não contrata instrumentos financeiros derivativos para especulação no mercado financeiro.

Nos contratos de derivativos firmados pela companhia não existe nenhuma margem dada em garantia.

vi) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

A Companhia, para assessoramento do Conselho de Administração, possui como um de seus comitês permanentes o “Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos”, responsável pela revisão e supervisão: (i) dos relatórios contábeis e financeiros internos; (ii) dos processos de controles internos e administração de riscos; e (iii) das atividades dos auditores externos independentes, examinando os relatórios e pareceres resultantes de tais atividades.

Conforme definido no “Regimento Interno do Conselho de Administração” e no “Regimento Interno do Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos do Fleury S.A.”, o comitê é formado por 03 (três) membros eleitos pelo Conselho de Administração, e possui como atribuições:

- a. recomendar, a partir de listas tríplexes, a Auditoria Externa Independente a ser contratada, bem como as condições da contratação;
- b. analisar e avaliar o alcance do programa anual de trabalho da Auditoria Interna, acompanhar sua execução, receber e revisar os relatórios;
- c. acompanhar os trabalhos da Auditoria Externa Independente, quanto à verificação de conformidade das demonstrações financeiras, às recomendações para correção de irregularidades contábeis, à avaliação da qualidade dos controles internos e a riscos relacionados a tratamentos contábeis ou a discordâncias quanto a métodos e critérios adotados pela Companhia; e
- d. zelar para que a área financeira da Companhia desenvolva-se pelas prestações de contas, fiscais e gerenciais, elaboradas segundo os padrões universalmente consagrados, exigidos por Lei e pela, adesão da Companhia ao Novo Mercado da BM&FBOVESPA; e
- e. recomendar procedimentos diante de constatação de erros e quaisquer outras inadequações;
- f. acompanhar o mapeamento de todos os tipos de riscos em que a Companhia possa incorrer – estratégicos, operacionais, ambientais, de gestão de ativos e passivos, de avaliação de investimentos, financeiros, de retidão, de conformidade e de reputação – classificando-os segundo seus graus de impacto, sua probabilidade de ocorrência, sua origem (interna e externa) e sua sensibilidade a ações preventivas ou mitigantes;
- g. validar matrizes que correlacionem os graus de severidade e de probabilidade, os riscos incorridos pela Companhia;
- h. acompanhar ações preventivas e mitigantes, em sintonia com pareceres das Auditorias Interna e Externa Independente; e
- i. recomendar ações para disseminar internamente a cultura de sensibilidade a riscos.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado

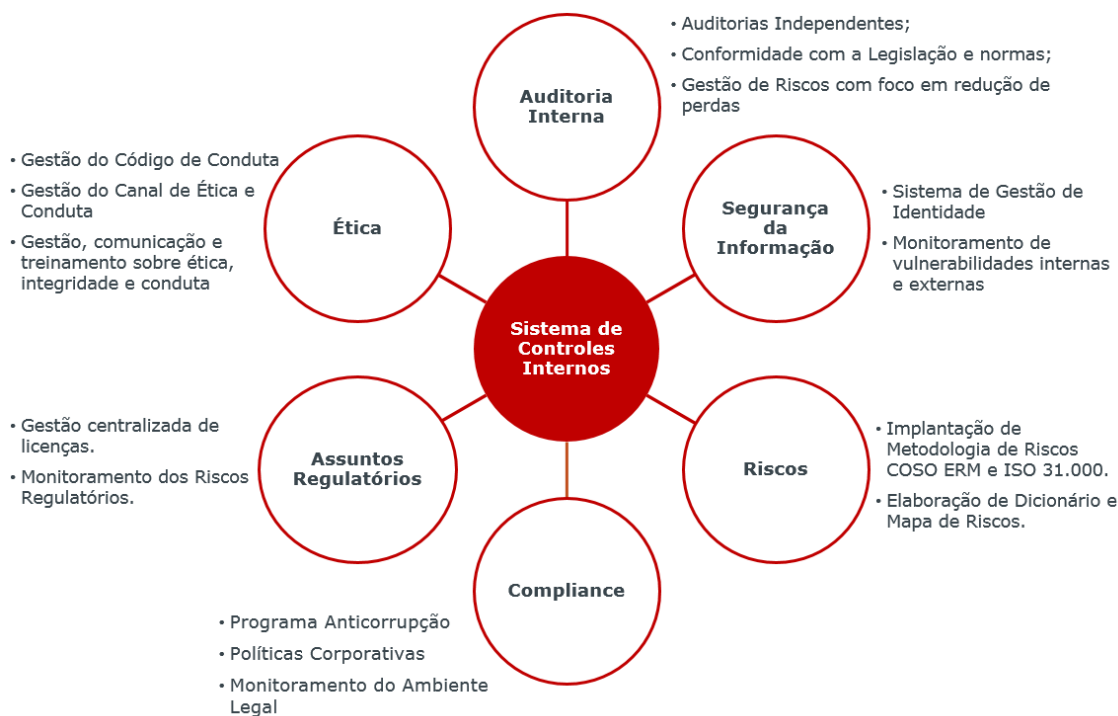
Os riscos cambial, de taxa de juros, de crédito e liquidez são gerenciados pela área financeira perante os parâmetros discutidos e aprovados pelo Conselho de Administração.

Relatórios gerenciais são mensalmente apresentados aos diretores e trimestralmente submetidos ao Conselho de Administração.

c) adequação da estrutura operacional e controles internos para verificação da efetividade da política adotada

A Companhia e suas controladas mantêm controles internos com relação aos seus instrumentos derivativos que, na opinião da Administração, são adequados para controlar os riscos associados e assegurar o correto registro em suas demonstrações financeiras.

A Companhia conta ainda com um sistema de controles internos que apoia a estrutura de governança do Grupo Fleury, conforme indicado no descritivo a seguir:



5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

5.3 Em relação aos controles adotados pelo emissor para assegurar a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis, indicar:

a) as principais práticas de controles internos e o grau de eficiência de tais controles, indicando eventuais imperfeições e as providências adotadas para corrigi-las.

Para assegurar a confiabilidade e aperfeiçoar a elaboração das demonstrações financeiras, a Companhia adota uma série de práticas em relação aos seus controles internos tais como:

- i. Controladoria: implementar as ações corretivas levantadas pelas auditorias e adoção de controles internos nos processos que suportam a elaboração das demonstrações financeiras.
- ii. Gestão de Riscos: avaliar periodicamente o ambiente de controles internos da organização de forma verificar se os controles estão adequados aos riscos existentes nos processos.
- iii. *Compliance*: monitorar se os processos internos estão adequados à legislação vigente, além de suportar a organização na construção das políticas corporativas, que normatizem os processos, definindo alçadas e responsabilidades.
- iv. Auditoria interna: certifica periodicamente e de forma independente, através de um plano periódico de testes, se o ambiente de controles internos da Companhia está adequado às suas necessidades.
- v. Auditoria independente: revisa periodicamente e também de forma independente as demonstrações financeiras de forma a assegurar a confiabilidade e adequação das informações apresentadas ao mercado.

Desta forma a administração da companhia entende que tem adotado práticas necessárias para assegurar um ambiente de controles internos adequado para a elaboração das demonstrações financeiras.

b) as estruturas organizacionais envolvidas.

A estrutura organizacional do sistema de controles internos são as mesmas descritas no item 5.1 b) iii.

c) se e como a eficiência dos controles internos é supervisionada pela administração do emissor, indicando o cargo das pessoas responsáveis pelo referido acompanhamento.

A eficiência dos controles internos é monitorada não só pela Diretoria Executiva, mas também pelo Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, órgão esse instituído para assessoramento do Conselho de Administração da Companhia, formado por conselheiros internos e independentes, conforme as boas práticas de governança. O resultado do trabalho de todos os entes da estrutura relatados neste formulário (Itens 5.1, 5.2 e 5.3) são reportados periodicamente a estas instâncias. Para todas as deficiências apresentadas, são definidas ações de aprimoramento de processos e controles, com responsáveis definidos e prazos de implantação, os quais são acompanhados e reportados em bases mensais pelas áreas de Gestão de Riscos e Auditoria Interna.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

- d) deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório circunstanciado, preparado e encaminhado ao emissor pelo auditor independente, nos termos da regulamentação emitida pela CVM que trata do registro e do exercício da atividade de auditoria independente.**

A PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes ("PwC") realizou o exame das demonstrações financeiras da Fleury S.A. referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2015, com o objetivo de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras e também fornecer recomendações para o aprimoramento de seus controles internos.

Como resultado dessa avaliação foi apresentado o relatório de avaliação dos controles internos, contendo as seguintes deficiências significativas:

- **Ausência de monitoramento de super usuário e em função privilegiada no banco de dados dos sistemas de atendimento e *Enterprise Resource Planning* ("ERP") e Ausência de segregação de função entre funcionários DBA e Administradores de Aplicação ERP:**

Síntese dos comentários do Auditor Externo: foi constatada a ausência de procedimentos formais para monitoramento de super usuários e perfil com função privilegiada nos sistemas ERP e de atendimento. Adicionalmente, nas avaliações de segregação de funções e acessos no departamento de Tecnologia da Informação, identificamos inconsistências de acesso de alguns usuários DBA no ambiente de produção do ERP.

Síntese das recomendações do Auditor Externo: recomendamos que controles compensatórios sejam implementados para que a deficiência seja mitigada.

- e) comentários dos diretores sobre as deficiências apontadas no relatório circunstanciado preparado pelo auditor independente e sobre as medidas corretivas adotadas.**

A Administração respondeu aos apontamentos e desenvolveu planos de ação mitigatórios para as deficiências apontadas na carta de controles internos emitida pela PwC e descritas no item anterior. Os comentários e planos de ação são apresentados a seguir.

- **Ausência de monitoramento de super usuário e em função privilegiada no banco de dados dos sistemas de atendimento e *Enterprise Resource Planning* ("ERP") e Ausência de segregação de função entre funcionários DBA e Administradores de Aplicação ERP:**

Comentário da administração: Entendemos que ações foram realizadas para a eliminação de parte dos apontamento, porém não concluídas no prazo mínimo determinado pela PWC para desconsideração do apontamento no exercício de 2015.

Em novembro de 2015, foi implementada uma ferramenta de monitoramento e, desde então, existe um processo mais robusto de monitoramento das atividades realizadas por alguns perfis privilegiados específicos, priorizados por definição da área de Segurança da Informação ("SI").

A área de SI recebe alertas de utilização destes perfis via e-mail, analisa e realiza questionamentos à área de infraestrutura de TI caso alguma ação realizada por estes perfis seja indevida ou apresente risco ao grupo.

Em relação às inconsistências referentes à segregação de função e acesso aos bancos de dados, entendemos que os riscos

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos

estão parcialmente mitigados, tendo em vista que nenhum perfil tem acesso direto ao Banco de Dados, sendo que todas as alterações realizadas são feitas através de transações as quais permitem rastreamento e monitoramento. Resta assim somente uma ação para o monitoramento que será realizado após a implantação do projeto de reimplantação do ERP (habilitação das trilhas de auditoria).

Plano de ação: Implantação de ferramenta de monitoramento e estabelecimento de processo para tratamento dos alertas. Implantação do processo será concluída com a trilha de auditoria prevista na nova versão do ERP que está sendo implantada na Companhia e formalização do processo de monitoramento em normativos internos a ser divulgado em canal específico.

Status: Conclusão prevista em janeiro/17.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.4 - Alterações significativas

5.4. Informar se, em relação ao último exercício social, houve alterações significativas nos principais riscos a que o emissor está exposto ou na política de gerenciamento de riscos adotada, comentando, ainda, eventuais expectativas de redução ou aumento na exposição do emissor a tais riscos

Não aplicável.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e

5.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

A Companhia não possui outras informações relevantes para serem divulgadas neste item.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

10. Comentários dos diretores

(Valores consolidados, em milhares de R\$, exceto quando de outra forma indicado)

10.1. Os diretores devem comentar sobre:

a. Condições financeiras e patrimoniais gerais

A Diretoria da Companhia entende que a mesma apresenta condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o seu plano de negócio.

O atual capital de giro da Companhia é suficiente para as atuais exigências e os seus recursos de caixa são suficientes para atender o financiamento de suas atividades e cobrir sua necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 meses.

As operações, seu crescimento e a tendência de melhoria de rentabilidade nos próximos períodos, bem como a realização de aquisições, são harmonizados com uma administração financeira de natureza conservadora, utilizando caixa próprio como principal fonte de financiamento para seu crescimento orgânico, complementado por uma adequada e sólida estrutura patrimonial na qual o nível de endividamento é sempre mantido em padrões apropriados para a conservação do baixo nível de risco.

b. Estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas,

A Diretoria entende que a atual estrutura de capital, mensurada como relação entre capitais próprios e de terceiros, apresenta níveis conservadores de alavancagem.

O patrimônio líquido da Companhia passou de R\$ 1.572.964 mil em 31 de dezembro de 2014 para R\$ 1.655.439 mil em 31 de dezembro de 2015. O capital social subscrito e integralizado em 31 de dezembro de 2015 é de R\$ 1.379.747 mil, composto por 156.293.356 ações ordinárias.

Não aplicável a hipóteses de resgate de ações de emissão da Companhia.

c. Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, com R\$ 801.604 mil de empréstimos, financiamentos e debentures não circulantes e R\$ 188.423 mil de empréstimos, financiamentos e debentures circulantes, e considerando sua posição de caixa de R\$ 624.586 mil, além de seu fluxo de caixa dos próximos anos e recebíveis, a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todas suas obrigações financeiras. Adicionalmente, apresenta fluxo de caixa e recursos de capital suficientes para cobrir os investimentos, despesas e outras dívidas a serem pagos nos próximos anos.

O EBITDA no período compreendido entre 1º de janeiro de 2013 e 31 de dezembro de 2013, foi de R\$ 278,3 milhões e o resultado financeiro líquido, no mesmo período, foi uma despesa de R\$ 58,3 milhões. Dessa forma, o EBITDA apresentou índice de cobertura de 4,8 vezes o nosso resultado financeiro líquido

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

no exercício. Em 31 de dezembro de 2013 detínhamos dívida líquida no montante de R\$ 470,0 milhões, equivalente a 1,7 vezes o EBITDA.

O EBITDA reportado no período compreendido entre 1º de janeiro de 2014 e 31 de dezembro de 2014, foi de R\$ 308,3 milhões e o resultado financeiro líquido, no mesmo período, foi uma despesa de R\$ 50,5 milhões. Dessa forma, o EBITDA apresentou índice de cobertura de 6,1 vezes o nosso resultado financeiro líquido no exercício. Em 31 de dezembro de 2014, detínhamos uma dívida líquida no montante de R\$ 533,5 milhões, equivalente a 1,7 vezes o EBITDA.

O EBITDA reportado no período compreendido entre 1º de janeiro de 2015 e 31 de dezembro de 2015, foi de R\$ 358,0 milhões e o resultado financeiro líquido, no mesmo período, foi uma despesa de R\$ 63,2 milhões. Dessa forma, o EBITDA apresentou índice de cobertura de 5,7 vezes o nosso resultado financeiro líquido no exercício. Em 31 de dezembro de 2015 detínhamos dívida líquida no montante de R\$ 365,4 milhões, equivalente a 1,0 vezes o EBITDA.

d. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes utilizadas

Companhia utilizou como fonte de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes recursos próprios, geração de caixa operacional, contratos de empréstimos e financiamentos, e recursos obtidos com as emissões de debêntures em dezembro de 2011 e fevereiro de 2013. Para ciclos anteriores de investimento, incluindo aquisições realizadas no ano de 2011, a empresa também utilizou recursos obtidos com a emissão primária de ações, em sua abertura de capital realizada em dezembro de 2009.

e. Fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não-circulantes que pretende utilizar para cobertura de deficiências de liquidez

O caixa gerado pelas nossas atividades operacionais, adicionado aos empréstimos e financiamentos não circulantes e recursos obtidos com as emissões de debêntures, tem nos proporcionado liquidez e recursos de capital suficientes para satisfazer os nossos compromissos financeiros e arcar com nossas despesas operacionais e investimentos.

f. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

No exercício social, encerrado em 31 de dezembro de 2015, os contratos de financiamento em moeda local somavam R\$ 111.649 mil, as debêntures R\$ 879.343 mil e os custos de capitalização R\$965 mil, totalizando R\$ 990.027 mil em endividamento bancário. Desse montante, R\$ 188.423 mil representavam financiamentos e debêntures de curto prazo e R\$ 801.604 mil correspondiam a financiamentos e debêntures de longo prazo. Nosso endividamento bancário foi obtido para suportar nossas aquisições e

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

investimentos em ampliação e melhorias da rede de unidades de atendimento, equipamentos de análises clínicas, diagnóstico por imagem e de outras especialidades e de tecnologia da informação.

A primeira emissão de Debentures da Companhia ocorreu por meio de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em duas séries, encerrada em 12 de dezembro de 2011. Foram captados, no âmbito da Oferta Restrita, um total de R\$ 450.000, em duas séries. A segunda emissão de Debentures da Companhia ocorreu por meio de oferta pública de distribuição com esforços restritos de colocação de debêntures simples, em série única, encerrada em 19 de fevereiro de 2013, perfazendo um total de R\$500.000. As duas emissões são detalhadas abaixo:

Debêntures	1ª emissão em dez/11	2ª emissão em fev/13
	1a Série: R\$ 150MM (CDI+0,94%)	R\$ 500MM (CDI + 0,85%)
	Amortizações: 4T14, 4T15 e 4T16	Amortizações: 1T18, 1T19, 1T20
	2a Série: R\$ 300MM (CDI+1,2%)	
	Amortizações: 4T16, 4T17, 4T18	

Composição das debêntures emitidas:

Controladora e Consolidado					
Moeda nacional – R\$	<u>31/12/2014</u>	Juros <u>incorridos</u>	Juros pagos	<u>Amortizaçã o de principal</u>	<u>31/12/2015</u>
1ª Emissão - Primeira Série	100.568	13.466	(13.696)	(50.000)	50.338
1ª Emissão - Segunda Série	301.742	42.231	(41.905)	-	302.068
2ª Emissão - Série Única	522.248	68.497	(63.808)	-	526.937
	<u>924.558</u>	<u>124.194</u>	<u>(119.409)</u>	<u>(50.000)</u>	<u>879.343</u>
Circulante	74.558				179.343
Não Circulante	850.000				700.000

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Os vencimentos das parcelas alocadas no Passivo Não Circulante em 31 de dezembro de 2015 estão disponibilizados como seguem:

Vencimento	1ª Emissão (1ª Série)	1ª Emissão (2ª Série)	2ª Emissão Série Única	Consolidado
2017	-	100.000	-	100.000
2018	-	100.000	166.667	266.667
2019	-	-	166.667	166.667
2020	-	-	166.667	166.667
				<u>700.000</u>

As debêntures possuem cláusulas financeiras restritivas ("covenants"), podendo ser declaradas antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às debêntures, caso a Sociedade não atenda aos seguintes índices financeiros: Dívida Financeira Líquida/ *Earnings Before Interest Depreciation and Amortization* (EBITDA), menor ou igual a três vezes; e/ou EBITDA/Despesa Financeira Líquida, maior ou igual a 1,5 vezes a ser verificado pelo Agente Fiduciário, com base nas Demonstrações Financeiras apresentadas pela Emissora à CVM.

Em 31 de dezembro de 2015, a Companhia e suas controladas estão adimplentes com os índices financeiros mencionados.

Em 12 de dezembro de 2014 e de 2015, a Companhia liquidou a 1ª e a 2ª parcelas do principal sobre as debêntures da série FLRY11 (1ª emissão e 1ª série) no valor de R\$ 50 milhões para cada período.

Demais empréstimos e financiamentos

Em agosto de 2014, a Companhia assinou contrato para obter um financiamento de R\$ 155 milhões junto à FINEP (Financiadora de Estudos e Projetos) para os projetos Prometheus I e Prometheus II. Deste valor, R\$ 101,7 milhões foram liberados em outubro de 2014. O prazo para liquidação será de 97 meses (24 meses de carência e 73 meses para amortização do principal), a partir da assinatura do contrato, com taxa de juros anual de 4%.

Este financiamento está relacionado a projetos como: (i) plano de expansão; (ii) tecnologias para o aumento da produtividade; (iii) desenvolvimento do processo de atendimento; (iv) educação e desenvolvimento do pessoal.

Os demais empréstimos e financiamentos têm vencimento até 2022 e cupons médios de 4,0% a.a (5,1 % a.a em 31 de Dezembro de 2013.).

Composição dos financiamentos:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

		Captação			
Financiadores	Encargos	Data de	Valor	Valor	Venciment
Moeda nacional – R\$	Taxa fixa	assinat ura	Contrata do	liberado acumulado	o Final
BNDES FINAME	8,70% a.a.	11/10/2 011	4.753	4.753	10/2016
FINEP 1	4,25% a.a.	08/05/2 009	7.098	7.098	09/2017
FINEP 2	4,00% a.a.	06/08/2 012	8.975	6.542	08/2020
FINEP SUBVENÇÃO	0% a.a.	13/07/2 012	825	104	07/2016
FINEP PROMETHEUS I e II	4,00% a.a.	28/08/2 014	155.444	101.666	09/2022

Financiadores	Juros	Juros	Amortização	
Moeda nacional – R\$	<u>31/12/2014</u>	<u>incorridos</u>	<u>pagos</u>	<u>de principal</u>
				<u>31/12/2015</u>
BNDES FINAME	1.976	121	(125)	(1.074)
FINEP 1	2.933	101	(103)	(1.065)
FINEP 2	8.507	308	(311)	(1.498)
FINEP SUBVENÇÃO	104	21	(21)	(68)
FINEP	<u>101.852</u>	<u>4.040</u>	<u>(4.049)</u>	<u>-</u>
PROMETHEUS I e II				
	<u>115.372</u>	<u>4.591</u>	<u>(4.609)</u>	<u>(3.705)</u>
				<u>111.649</u>
Custo de capitalização (*)	(1.110)	-	-	145
	<u>114.262</u>	<u>4.591</u>	<u>(4.609)</u>	<u>(3.560)</u>
				<u>110.684</u>
Circulante	3.706			9.080
Não Circulante	110.556			101.604

Os vencimentos das parcelas não circulantes dos demais empréstimos e financiamentos, em 31 de dezembro de 2015, são como segue:

	<u>Controladora e Consolidado</u>
2017	18.913
2018	18.066
2019	18.066
2020 a 2022	<u>46.559</u>
	<u>101.604</u>

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A FINEP condiciona a companhia a assegurar o pagamento de qualquer obrigação decorrente ao contrato através da emissão de carta de fiança bancária no valor do saldo liberado, sendo que esta cláusula é indispensável para a liberação dos valores. Determinados empréstimos possuem cláusulas financeiras restritivas ("covenants"), incluindo entre outros: a efetivação ou formalização de garantias reais ou fidejussórias; restrições quanto à mudança, transferência ou cessão de controle societário ou acionário, incorporação, fusão ou cisão sem prévia anuência do credor; e a manutenção de índices financeiros e de liquidez medidos semestralmente (setembro e dezembro).

Empréstimos em moeda estrangeira

O Grupo Fleury utiliza instrumentos financeiros para proteção dos riscos identificados. As operações com derivativos são exclusivamente utilizados para reduzir a exposição à flutuação de moeda estrangeira.

A Sociedade não possui contratos para financiamento em moeda estrangeira em 31 de dezembro de 2015, o que também ocorreu em 2014 e 2013.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Já mencionado no item 10.1.f.

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras analisadas abaixo foram preparadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro ("IFRS") e as práticas contábeis adotadas no Brasil (BR GAAP).

Descrição das Principais Linhas das Nossas Demonstrações de Resultado

Receita de Prestação de Serviços

Nossa receita de prestação de serviços é composta, principalmente, dos nossos serviços de medicina diagnóstica, preventiva e terapêutica, pagos por operadoras de planos de saúde, laboratórios, hospitais, empresas e clientes particulares.

Impostos e Cancelamentos

Nossa receita de prestação de serviços está sujeita aos tributos relacionados abaixo.

PIS e COFINS. O PIS e a COFINS são contribuições sociais federais e que incidem às alíquotas de 0,65% e 3,0%, respectivamente. Podemos compensar os valores a serem recolhidos a título de PIS e COFINS contra os valores de PIS e COFINS que forem retidos pelas operadoras de planos de saúde, laboratórios, hospitais e clientes particulares quando do pagamento pelos nossos serviços de medicina diagnóstica, preventiva e terapêutica.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

ISS. O ISS é um imposto municipal, que recolhemos a alíquotas que variam entre 2,0% e 5,0% em conformidade com o município no qual prestamos efetivamente os nossos serviços de medicina diagnóstica, preventiva e terapêutica.

Os cancelamentos consistem de descontos ou deduções sobre as faturas que emitimos contra nossos clientes e fontes pagadoras em razão de divergências comerciais, além de despesas e provisões relativas a glosas dos serviços prestados.

Custo dos Serviços Prestados

Nosso custo dos serviços prestados compreende principalmente custos fixos e variáveis relacionados às operações das nossas Unidades de Atendimento e à realização dos exames de análises clínicas e dos procedimentos de diagnóstico por imagem e de outras especialidades.

Custos das Unidades de Atendimento. Os principais custos fixos consistem de custos de pessoal, aluguéis, manutenção dos imóveis, depreciação e serviços gerais e públicos. Os principais custos variáveis consistem de custos com materiais utilizados na coleta de exames e serviços que prestamos aos nossos clientes, além da remuneração aos médicos prestadores de serviço.

Custos da realização de exames e procedimentos. Os principais custos relacionados à realização de exames e procedimentos consistem de materiais e reagentes, terceirização de exames, custos de pessoal, serviços médicos, manutenção de equipamentos, depreciação e serviços gerais e públicos.

Os exames de análises clínicas são processados de maneira centralizada em nossas seis centrais de processamento de amostras, e nas centrais localizadas em hospitais. Há ganhos de sinergia decorrentes do nosso modelo de negócio que busca aproveitar de forma eficiente os serviços das nossas equipes médica e técnica, além de potenciais ganhos de negociação com fornecedores de materiais e reagentes.

Os procedimentos de diagnósticos por imagem e de outras especialidades são realizados nas nossas Unidades de Atendimento, onde estão localizados nossos equipamentos e equipes médica e técnica. Os custos com manutenção de equipamentos, aluguéis, pessoal e demais serviços variam conforme a quantidade de Unidades de Atendimento que oferecem serviços de diagnósticos por imagem e de outras especialidades. Aumentos na capacidade de realização de diagnósticos por imagem e de outras especialidades em nossas Unidades de Atendimento geram aumentos nos custos com manutenção de equipamentos, aluguéis, pessoal e demais serviços. Os custos com materiais e serviços médicos são variáveis conforme o volume de exames. As tecnologias de centralização de laudos e relatórios médicos permitem ganhos de escala nos processos relacionados à realização de diagnósticos por imagem e de outras especialidades.

Despesas Operacionais

Nossas despesas operacionais consistem, principalmente, de (1) despesas gerais e administrativas; (2) outras receitas (despesas) operacionais, líquidas; e (3) provisões para contingências.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Despesas gerais e administrativas. Nossas despesas gerais e administrativas compreendem despesas com pessoal e outras despesas comerciais e administrativas, despesas com *Marketing*, depreciação e amortização, serviços profissionais de auditoria e consultoria.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas. Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas consistem, principalmente, da provisão para créditos de liquidação duvidosa relativas aos serviços prestados e de resultado líquido pela baixa de ativos.

Provisão para contingências. Constituímos provisão para contingências para as ações judiciais cujas perdas consideramos prováveis com base na opinião de nossos assessores jurídicos, de acordo com a natureza dessas ações judiciais e nossa experiência em casos semelhantes.

Resultado Financeiro

Nosso resultado financeiro inclui (1) receitas (despesas) financeiras e (2) variação cambial, líquida.

Nossa principal receita financeira decorre de rendimento de aplicação do excedente de caixa em fundos exclusivos constituídos por cotas que se enquadram na categoria renda fixa e em operações compromissadas, ambos os instrumentos contratados junto a instituições financeiras. Nossas principais despesas financeiras decorrem de juros e encargos sobre debentures, empréstimos e financiamentos.

EBITDA

Vale destacar que EBITDA é igual ao lucro (prejuízo) líquido antes do imposto de renda e contribuição social, das despesas financeiras líquidas, das despesas de depreciação e amortização. O EBITDA não é uma medida de desempenho financeiro segundo as práticas contábeis adotadas no Brasil, tampouco deve ser considerado isoladamente ou como alternativa ao lucro líquido como medida de desempenho operacional, ou alternativa aos fluxos de caixa operacionais, ou como medida de liquidez. Outras empresas podem calcular EBITDA numa maneira diferente.

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014

CONTAS DE RESULTADO

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Demonstração de Resultado	2015		2014	
		% RL	R\$ mil	% RL
RECEITA DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	2.097.239	110,7%	1.879.359	111,9%
IMPOSTOS	-130.545	-6,9%	-118.796	-7,1%
CANCELAMENTOS	-71.733	-3,8%	-81.663	-4,9%
RECEITA LÍQUIDA	1.894.960	100,0%	1.678.900	100,0%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-1.392.074	-73,5%	-1.278.921	-76,2%
Pessoal e Médicos	-699.093	-36,9%	-618.394	-36,8%
Materiais e Terceirizações	-188.641	-10,0%	-170.275	-10,1%
Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos	-287.731	-15,2%	-276.128	-16,4%
Gastos Gerais	-125.290	-6,6%	-125.237	-7,5%
Depreciação e Amortização	-91.319	-4,8%	-88.887	-5,3%
LUCRO BRUTO	502.887	26,5%	399.979	23,8%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	-267.247	-14,1%	-205.844	-12,3%
Gerais e Administrativas	-222.211	-11,7%	-209.440	-12,5%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	-37.686	-2,0%	7.032	0,4%
Provisão para Contingências	-7.467	-0,4%	-3.452	-0,2%
Equivalência Patrimonial	117	0,0%	16	0,0%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	235.640	12,4%	194.135	11,6%
RESULTADO FINANCEIRO	-63.160	-3,3%	-50.537	-3,0%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUICAO SOCIAL	172.480	9,1%	143.597	8,6%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUICAO SOCIAL	-65.137	-3,4%	-57.796	-3,4%
Corrente	-15.855	-0,8%	0	0,0%
Diferido	-49.282	-2,6%	-57.796	-3,4%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	107.343	5,7%	85.801	5,1%
EBITDA	357.980	18,9%	308.308	18,4%
(-) Resultado Financeiro	-63.160	-3,3%	-50.537	-3,0%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	-65.137	-3,4%	-57.796	-3,4%
(-) Depreciação e Amortização	-122.457	-6,5%	-114.189	-6,8%
(-) Equivalencia Patrimonial	117	0,0%	16	0,0%

Receita de prestação de serviços

Nossa receita de prestação de serviços aumentou 11,6%, atingindo R\$ 2.097,2 milhões, resultado principalmente do processo de turnaround da operação no Rio de Janeiro, o reposicionamento da marca a+ para o segmento intermediário-alto e a expansão da marca Fleury.

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços por linha de negócio para os períodos indicados:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2015/2014
	2015	2014	
<u>Unidades de negócio</u>	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Unidades de atendimento ..	1.743,7	1564,5	11,5
Operações diagnósticas em hospitais	307,1	265,4	15,7
Lab. de Referência	26,9	26,7	0,7
Medicina preventiva	19,5	22,8	-14,5

Entre os destaques da expansão das Unidades de Atendimento, destaque para o crescimento da marca Fleury (+12,4%) e do Rio de Janeiro (+10,9%).

Em Medicina Preventiva, o resultado é impactado pela descontinuação dos serviços de Gestão de Doenças Crônicas e algumas operações de Promoção de Saúde. Além disso, a partir do 1T15, o check-up deixou de ser considerado em medicina preventiva e passou a agregar a receita da marca Fleury – essa alteração foi feita em 2014 também para comparação.

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços em análises clínicas e centro diagnóstico para as linhas de negócio unidades de atendimento, operações diagnósticas em hospitais e laboratório de referência:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2014/2013
	2015	2014	
<u></u>	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Análises clínicas.....	1212,0	1.071,1	13,2
Centro diagnóstico	880,8	803,4	9,6
Outros serviços.....	4,5	4,8	-6,3

Impostos e cancelamentos

A taxa de impostos sobre receita ficou aproximadamente estável em 6,2%.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Cancelamentos incluem descontos ou deduções sobre as faturas, além de despesas e provisões relativas a glosas dos serviços prestados. Os cancelamentos acumulados em 2015 diminuíram 90 bps, atingindo 3,4%.

Receita líquida

Nossa receita líquida aumentou 12,9%, registro de R\$ 1.895,0 milhões, resultado da melhor eficiência na linha de cancelamentos.

Custo dos serviços prestados

Os custos dos serviços prestados compreendem os custos com pessoal, remuneração médica, materiais, manutenção de equipamentos e despesas gerais com instalações, incorridas pelo Grupo para realização dos exames de análises clínicas e procedimentos de diagnóstico por imagem e outras especialidades em nossas Unidades de Atendimento e Hospitais, bem como despesas para fornecer serviços ao cliente como o *call center*.

O custo com serviços prestados totalizou R\$ 1.392,1 milhões, uma alta de 8,8% na comparação com 2014. Este custo representa 73,5% da Receita Líquida, uma redução ante o 76,2% de 2014. "Pessoal e Médicos" representou 36,9% da receita bruta em 2015, percentual estável na comparação com 2014. Entre os ganhos de eficiência podemos citar as contas de "Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos" e "Gastos Gerais" que representaram 15,2% e 6,6% da receita bruta de 2015, respectivamente, vis à vis 16,4% e 7,5%. Dentre as iniciativas para o ganho de eficiência citamos a renegociação dos aluguéis das unidades de atendimento.

A tabela a seguir apresenta a quebra do custo dos serviços prestados:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2015	Receita Líquida	2014	Receita Líquida	Variação 2015/2014
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Pessoal e serviços médicos ...	(699,1)	(36,9)	(618,4)	(36,8%)	13
Materiais e terceirizações	(188,6)	(10,0)	(170,3)	(10,1%)	10,8
Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos	(287,7)	(15,2)	(276,1)	(16,4%)	4,2
Gastos gerais.....	(125,3)	(6,6)	(125,2)	(7,5%)	0,0
Depreciação	(91,3)	(4,8)	(88,9)	(5,3%)	2,7

Lucro bruto

O lucro bruto aumentou 25,7%, atingindo R\$ 502,9 milhões em 2015.

Despesas operacionais

A tabela a seguir apresenta a quebra das nossas despesas operacionais.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2015	Receita Líquida	2014	Receita Líquida	Variação 2015/2014
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Despesas Gerais e Administrativas	(222,2)	(11,7)	(209,4)	(12,5)	6,1
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas.....	(37,7)	(2,0)	7,0	0,4	635,9
Provisão para contingências ..	(7,5)	(0,4)	3,5	(0,2)	116,3(95,5)
Equivalência patrimonial	0,1	(0,0)	0,0	(0,0)	644,0-

A linha de despesas gerais e administrativas aumentou 6,1% no ano, impactado pela melhor eficiência de salários e encargos em 2015, com reestruturação pontual de equipes. Já "outras receitas (despesas)

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

operacionais” foi impactada pelo efeito não recorrente da adesão da Companhia, em março, ao Programa de Parcelamento Incentivado da Prefeitura de São Paulo para quitação de débitos relativos à Taxa de Resíduos Sólidos de Saúde (TRSS ou “taxa do lixo”). O acordo abrangeu os débitos do período de 2003 a 2013 e reconheceu o passivo do ano de 2014, totalizando R\$ 27,2MM, já considerados os descontos de 75% de multa e 85% de juros estabelecidos no referido Programa.

Lucro operacional antes do resultado financeiro

O EBIT aumentou 21%, atingindo R\$ 235,5 milhões.

Resultado financeiro

O resultado financeiro reportado foi de R\$ (63,2) milhões.

Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social

Em 2015, houve aumento de 20,1%, atingindo R\$ 172,5 milhões.

Imposto de renda e contribuição social

Em 2015 a taxa efetiva foi de 37,8% resultando em R\$ 65,1 milhões de IR/CSLL contabilizados (R\$ 15,9 milhões corrente).

A companhia veem tomando benefício para fins fiscais da amortização do ágio de aquisições e prejuízos fiscais, resultando em um imposto corrente em 2015 de R\$ 15,9 milhões e nulo para 2014.

Lucro líquido

O lucro líquido atingiu R\$ 107,3 milhões, um aumento de 25,1%.

EBITDA

O EBITDA aumentou 16,1%, atingindo R\$ 358,0 milhões, uma margem de 18,9%.

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014**CONTAS PATRIMONIAIS**

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

ATIVO	2015	2014
	R\$ mil	R\$ mil
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	624.586	505.274
Títulos e Valores Mobiliários	4.703	0
Instrumentos financeiros derivativos	0	0
Contas a receber	397.520	390.193
Estoques	16.405	13.678
Impostos a recuperar	74.913	101.560
Despesas do exercício seguinte	834	678
Outros	13.247	6.051
Total do Ativo Circulante	1.132.209	1.017.434
NÃO CIRCULANTE		
REALIZAVEL A LONGO PRAZO		
Impostos a recuperar	14.758	0
Depósitos judiciais	42.238	31.465
Créditos a receber	19.205	12.703
Outros	31.052	17.075
Total do Realizável a Longo Prazo	107.253	61.244
Investimentos	7.634	7.741
Imobilizado	443.183	458.496
Intangível	1.513.717	1.532.775
Total do Ativo Não Circulante	2.071.788	2.060.256
Total do Ativo	3.203.998	3.077.690

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

PASSIVO	2015	2014
	R\$ mil	R\$ mil
	95,2%	0,0%
CIRCULANTE		
Debêntures	179.343	0
Empréstimos e financiamentos	9.080	78.264
Fornecedores	104.517	105.172
Salários e encargos a recolher	83.890	53.946
Provisão para imposto de renda e contribuição social	0	0
Impostos e contribuições a recolher	24.949	24.017
Contas a pagar - aquisição de empresas	4.616	3.536
Partes Relacionadas	10.603	0
Outras contas a pagar	659	146
Total do Passivo Circulante	417.658	265.081
NÃO CIRCULANTE		
Debêntures	700.000	0
Empréstimos e financiamentos	101.604	960.556
Imposto de renda e contribuição social diferidos	240.951	191.669
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	33.759	20.334
Impostos e contribuições a recolher	48.095	52.068
Contas a pagar - aquisição de empresas	6.490	15.018
Total do Passivo Não Circulante	1.130.900	1.239.645
PATRIMONIO LÍQUIDO		
Capital social	1.379.747	1.379.747
Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas	5.709	5.809
Reserva de reavaliação	242	621
Reserva legal	43.213	37.846
Reserva para investimentos	151.356	136.824
Lucro acumulado	75.172	12.117
Total do Patrimônio Líquido	1.655.439	1.572.964
Total do Passivo	3.203.998	3.077.690

Ativo**Circulante***Caixa e equivalentes de caixa*

O saldo da conta caixa e equivalentes de caixa aumentou para R\$ 624,6 milhões em 31 de dezembro de 2015 ante os R\$ 505,3 milhões registrados em 2014.

Contas a receber

O saldo de contas a receber aumentou 1,9%, atingindo R\$ 397,5 milhões.

Estoques

O saldo da conta estoques variou 19,9%, atingindo R\$ 16,4 milhões.

Impostos a recuperar

O saldo da conta impostos a recuperar decresceu 26,6%, um total de R\$ 74,9 milhões.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Não Circulante***Imobilizado*

O saldo da conta imobilizado reduziu 3,3%.

Intangível

O saldo da conta intangível manteve-se praticamente estável, variando 1,2% entre os períodos e atingindo R\$ 1.513,7 milhões.

Passivo**Circulante***Financiamentos e Debêntures*

O saldo desta conta aumentou em R\$ 110,1 milhões. Não há dívida contratada em moeda estrangeira no final de 2015 e a obrigação com as Debentures corresponde a 95% desse saldo.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores manteve-se praticamente estável, com decréscimo de 0,6%.

Salários e encargos a recolher

O saldo da conta salários e encargos a recolher variou 55,5%, atingindo R\$ 83,9 milhões. Essa variação é explicada, principalmente, pelo maior provisionamento de participação nos lucros ocorrido em 2015.

Impostos e contribuições a recolher

O saldo da conta impostos e contribuições a recolher aumentou 3,9%.

Contas a pagar – aquisição de empresas

O saldo de contas a pagar em 31 de Dezembro de 2015 foi de R\$ 4,6 milhões, alta de 30,5%.

Não Circulante*Financiamentos e debentures*

O saldo da conta empréstimos e financiamentos não circulante diminuiu 16,5%, atingindo R\$ 801,6 milhões, impactados pelas debêntures.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo foi de R\$ 240,9 milhões, 25,7% superior ao saldo no final de 2013 em virtude principalmente da amortização do ágio para fins fiscais ocorrido no período.

Provisão para contingências

Esta linha atingiu R\$ 33,8 milhões, uma alta de 66,0%.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*Contas a pagar – aquisição de empresas*

O saldo de contas a pagar – aquisição de empresas diminuiu para R\$ 6,5 milhões ante R\$ R\$ 15,1 milhões.

Patrimônio Líquido*Capital Social*

O saldo de Capital Social manteve-se estável em R\$ 1.379,7 milhões.

Reserva para Investimentos

O saldo da reserva de lucros para investimentos aumentou 44,9%, um registro de R\$ 215,8 milhões.

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013**CONTAS DE RESULTADO**

Demonstração de Resultado	2014		2013	
		% RL	R\$ mil	% RL
RECEITA DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	1.879.359	111,9%	1.856.215	112,0%
IMPOSTOS	-118.796	-7,1%	-117.908	-7,1%
CANCELAMENTOS	-81.662	-4,9%	-81.410	-4,9%
RECEITA LÍQUIDA	1.678.900	100,0%	1.656.896	100,0%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-1.278.921	-76,2%	-1.284.920	-77,5%
Pessoal e Médicos	-618.394	-36,8%	-631.527	-38,1%
Materiais e Terceirizações	-170.275	-10,1%	-177.436	-10,7%
Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos	-276.128	-16,4%	-256.573	-15,5%
Gastos Gerais	-125.237	-7,5%	-136.587	-8,2%
Depreciação e Amortização	-88.887	-5,3%	-82.797	-5,0%
LUCRO BRUTO	399.979	23,8%	371.976	22,5%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	-205.844	-12,3%	-202.469	-12,2%
Gerais e Administrativas	-209.440	-12,5%	-216.026	-13,0%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	7.032	0,4%	-2.038	-0,1%
Provisão para Contingências	-3.452	-0,2%	15.240	0,9%
Equivalência Patrimonial	16	0,0%	354	0,0%
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	194.135	11,6%	169.507	10,2%
RESULTADO FINANCEIRO	-50.537	-3,0%	-58.329	-3,5%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUICAO SOCIAL	143.598	8,6%	111.177	6,7%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUICAO SOCIAL	-57.796	-3,4%	-50.034	-3,0%
Corrente	0	0,0%	0	0,0%
Diferido	-57.796	-3,4%	-50.034	-3,0%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	85.802	5,1%	61.143	3,7%
EBITDA	308.308	18,4%	277.914	16,8%
(-) Resultado Financeiro	-50.537	-3,0%	-58.329	-3,5%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	-57.796	-3,4%	-50.034	-3,0%
(-) Depreciação e Amortização	-114.189	-6,8%	-108.762	-6,6%
(-) Equivalencia Patrimonial	16	0,0%	354	0,0%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Receita de prestação de serviços**

Nossa receita de prestação de serviços aumentou 1,2%, de R\$ 1.856,2 milhões em 2013 para R\$ 1.879,4 milhões em 2014.

Nos anos anteriores a receita apresentava crescimento médio superior a 10% - média de 23% entre 2009 e 2013, devido ao robusto crescimento orgânico complementado por aquisições. Já entre 2013 e 2014, o desempenho foi devido, principalmente, a (1) descredenciamento de Unimed RJ da base de operadoras credenciadas no Rio de Janeiro, que representava aproximadamente 30% do faturamento da praça (2) crescimento consistente de dois dígitos da marca "Fleury", liderando o mercado *Premium* de medicina diagnóstica por meio de um forte relacionamento com os clientes e diagnósticos conclusivos para os médicos; (3) crescimento moderado do consolidado das marcas de segmento intermediário alto das outras praças, refletindo a estratégia atual da empresa de rentabilização das mesmas

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços por linha de negócio para os períodos indicados:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2014/2013
	2014	2013	
Unidades de negócio	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Unidades de atendimento ..	1.564,5	1.545,9	1,2
Operações diagnósticas em hospitais.....	265,4	257,4	3,1
Lab. de Referência	26,7	27,4	(2,7)
Medicina preventiva	22,8	25,4	(10,3)

A taxa de crescimento das Unidades de Atendimento atingiu 1,2% totalizando R\$ 1.564,5 milhões, resultado do crescimento sustentável da marca Fleury (+11,4%). O Grupo Fleury manteve sua operação de hospitais com crescimento moderado. A Receita atingiu R\$ 265,4 milhões, um aumento de 3,1%.

Laboratório de Referência atingiu R\$ 26,7 milhões em 2014, redução de 2,7%.

A linha de negócio Medicina Preventiva variou -10,3% para R\$ 22,8 milhões. Os serviços de Gestão de Doenças Crônicas, e algumas operações de Promoção de Saúde, foram descontinuados ao longo de 2013, explicando esta redução.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Ao mesmo tempo, o Grupo continua atento à aquisições estratégicas a fim de aumentar sua base de conhecimento, presença geográfica e diversificação de serviços, alavancando futuras oportunidades de crescimento orgânico.

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços em análises clínicas e centro diagnóstico para as linhas de negócio unidades de atendimento, operações diagnósticas em hospitais e laboratório de referência:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2014/2013
	2014	2013	
	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Análises clínicas.....	1.071,1	1.044,9	2,5
Centro diagnóstico	803,4	802,8	0,1
Outros serviços.....	4,8	8,5	-43,6

Impostos e cancelamentos

A taxa de impostos sobre receita ficou aproximadamente estável em 6,3%.

Cancelamentos incluem descontos ou deduções sobre as faturas, além de despesas e provisões relativas a glosas dos serviços prestados. Os cancelamentos acumulados em 2014 representaram 4,3% da Receita Bruta – comparado a 4,4% em 2013.

Receita líquida

Nossa receita líquida aumentou 1,3%, de R\$ 1.656,9 milhões em 2013 para R\$ 1.678,9 milhões em 2014. Esse aumento foi devido aos fatores já mencionados anteriormente.

Custo dos serviços prestados

Os custos dos serviços prestados compreendem os custos com pessoal, remuneração médica, materiais, manutenção de equipamentos e despesas gerais com instalações, incorridas pelo Grupo para realização dos exames de análises clínicas e procedimentos de diagnóstico por imagem e outras especialidades em nossas Unidades de Atendimento e Hospitais, bem como despesas para fornecer Serviços ao Cliente (incluindo o Call Center).

O custo com serviços prestados totalizou R\$ 1.278,9 milhões, 0,5% abaixo de 2013. Este custo representa 76,2% da Receita Líquida (comparado a 77,5% em 2013). Os custos que apresentaram maior variação

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

no período foram “Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos” e “Depreciação e Amortização”, como reflexo principalmente do aumento da estrutura de atendimento no primeiro semestre de 2014 para a marca Fleury. Por outro lado, a linha de “Materiais e terceirizações” apresentou ganhos em virtude do aumento da escala e trabalhos de eficiência realizado nas áreas técnicas.

A tabela a seguir apresenta a quebra do custo dos serviços prestados:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2014	Receita Líquida	2013	Receita Líquida	Variação 2014/2013
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Pessoal e serviços médicos ...	(618,4)	(36,8%)	(631,5)	(38,1)	(2,1%)
Materiais e terceirizações	(170,3)	(10,1%)	(177,4)	(10,7)	(4,0%)
Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos	(276,1)	(16,4%)	(256,6)	(15,5)	7,6%
Gastos gerais.....	(125,2)	(7,5%)	(136,6)	(8,2)	(8,3%)
Depreciação	(88,9)	(5,3%)	(82,8)	(5,0)	7,4%

A variação nos custos dos serviços prestados segue abaixo:

Custo de pessoal e serviços médicos. Pessoal e Serviços Médicos compõe o principal custo do Grupo, reflexo da alta qualificação de nossos profissionais (entre os quais 1.743 médicos). O custo com pessoal e serviços médicos reduziu 2,1%, de R\$ 631,5 milhões em 2013 para R\$ 618,4 milhões em 2014. Esta redução se deu principalmente devido à redução das operações no Rio de Janeiro, focada no segundo semestre de 2013, e pelas práticas de controle de custos que foram aplicadas ao longo do ano, resultando em melhora de eficiência operacional em todas as unidades de negócio.

Custo de materiais e terceirizações. O custo com materiais e terceirizações reduziu 4,0%, de R\$ 177,4 milhões em 2013 para R\$170,3 em 2014. A representatividade sobre receita líquida apresentou melhora de 10,7% para 10,1%.

Custo de serviços gerais, aluguéis e serviços públicos. O custo dos serviços prestados com serviços gerais, aluguéis e serviços públicos aumentou 7,5%, de R\$ 256,6 milhões em 2013 para R\$ 276,1 milhões em 2014..

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Custos de Gastos gerais. Composto principalmente por custos relacionados a infra-estrutura de TI e Call Center representaram 1,5% da receita líquida.

Depreciação. O custo de depreciação aumentou 7,4% em virtude, principalmente, das expansões realizadas na marca Fleury, no início de 2014..

Lucro bruto

O lucro bruto aumentou 7,5%, de R\$ 372,0 milhões em 2013 para R\$ 400 milhões em 2014. Como percentual da receita líquida, nosso lucro bruto varia de 22,5% em 2013 para 23,8% em 2014 principalmente devido às reestruturações implementadas no Rio de Janeiro a partir de meados de 2013 e devido aos controles de custos e aumento de eficiência operacional mencionadas anteriormente.

Despesas operacionais

A tabela a seguir apresenta a quebra das nossas despesas operacionais.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2014	Receita Líquida	2013	Receita Líquida	Variação 2014/2013
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Despesas Gerais e Administrativas	(209,4)	(12,5)	(216,0)	(13,0)	(3,1)
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	7,0	0,4	(2,0)	(0,1)	(450,0)
Provisão para contingências ..	3,5	0,2	15,2	0,9	(95,5)
Equivalência patrimonial	0,0	0,0	0,4	0,0	-

Despesas gerais e administrativas. As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 209,4 milhões em 2014, representando 12,5% da Receita Líquida (13,0% em 2013). Excluindo-se Depreciações e Amortizações, as despesas somaram R\$ 184,1 milhões, representando 11,0% da Receita Líquida (11,5% em 2013). Depreciações e Amortizações totalizaram R\$ 25,3 milhões, contra R\$ 25,9 milhões no ano anterior.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas. Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas variaram de uma despesa de R\$ 2,0 milhões em 2013 para uma receita líquida de R\$ 7,0 milhões em 2014, devido a uma reversão de provisão de ICMS sobre importações.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Provisão para contingências. A provisão para contingências totalizou um débito de R\$ 3,5 milhões em 2014 como resultado de reversões não recorrentes atribuídas a reclassificação de algumas ações para “perdas possíveis” e/ou “perdas remotas”.

Lucro operacional antes do resultado financeiro

Nosso lucro operacional antes do resultado financeiro aumentou 14,5%%, de R\$ 169,5 milhões em 2013 para R\$ 194,13 milhões em 2014 em virtude dos pontos já apresentados anteriormente.

Resultado financeiro

O resultado financeiro líquido foi de R\$ 50,5 milhões no ano de 2014, valor 13,4% inferior a 2013. Reversões de juros relacionadas ao ICMS – conforme mencionado acima – foram os principais motivadores desta melhoria.

Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou 29,2%, de R\$ 111,2 milhões em 2013 para R\$ 143,6 milhões em 2014.

Imposto de renda e contribuição social

Os impostos diretos somaram R\$ 57,8 milhões, equivalente a uma taxa de 40,2%. A falta do benefício de pagamento no JCP no exercício, associado a variações extraordinárias no resultado diferido, juntamente com despesas não dedutíveis da adequação das operações, contribuíram para a taxa elevada em 2014.

A taxa corrente (efeito caixa) foi de 0,0% em virtude, principalmente, da amortização de ágio das aquisições.

Lucro líquido

Nosso lucro líquido atingiu R\$ 85,8 milhões em 2014, valor 40,3% superior ao ano anterior e equivalente a 5,1% da Receita Líquida. Se excluirmos o impacto dos impostos diferidos, o “Lucro Caixa” atinge R\$ 143,6 milhões (8,7% da Receita Líquida).

EBITDA

O EBITDA atingiu R\$ 308,3 milhões em 2014, variação de 10,9% em relação a 2013, representando uma margem de 18,4% da Receita Líquida.

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013

CONTAS PATRIMONIAIS

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de Dezembro de		
ATIVO	2014	2013
	R\$ mil	R\$ mil
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	505.274	539.943
Instrumentos financeiros derivativos	0	9
Contas a receber	390.193	400.063
Estoques	13.678	16.860
Impostos a recuperar	101.560	84.751
Despesas do exercício seguinte	678	1.950
Outros	6.051	11.070
Total do Ativo Circulante	1.017.434	1.054.646
NÃO CIRCULANTE		
REALIZAVEL A LONGO PRAZO		
Impostos a recuperar	0	0
Depósitos judiciais	31.465	12.970
Imposto de renda e contribuição social diferidos	132.078	119.317
Instrumentos financeiros derivativos	0	0
Outros	29.779	27.435
Total do Realizável a Longo Prazo	193.322	159.722
Investimentos	7.741	7.806
Imobilizado	458.496	454.556
Intangível	1.532.775	1.534.437
Total do Ativo Não Circulante	2.192.334	2.156.521
Total do Ativo	3.209.768	3.211.167

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Em 31 de Dezembro de		
PASSIVO	2014	2013
	R\$ mil	R\$ mil
CIRCULANTE		
Debêntures	74.558	70.816
Empréstimos e financiamentos	3.851	2.616
Custo de capitalização	-145	0
Instrumentos financeiros derivativos	0	0
Fornecedores	105.172	104.312
Salários e encargos a recolher	53.946	49.447
Provisão para imposto de renda e contribuição social	0	0
Impostos e contribuições a recolher	24.017	23.753
Contas a pagar - aquisição de empresas	3.536	9.079
Outras contas a pagar	<u>146</u>	<u>125</u>
Total do Passivo Circulante	265.081	260.148
NÃO CIRCULANTE		
Debêntures	850.000	900.000
Empréstimos e financiamentos	111.521	11.094
Custo de capitalização	-965	0
Imposto de renda e contribuição social diferidos	323.747	253.191
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	20.334	18.089
Impostos e contribuições a recolher	52.068	63.258
Contas a pagar - aquisição de empresas	15.018	16.354
Outros	<u>0</u>	<u>0</u>
Total do Passivo Não Circulante	1.371.723	1.261.986
PATRIMONIO LÍQUIDO		
Capital social	1.379.747	1.379.747
Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas	5.809	7.680
Reserva de reavaliação	621	968
Reserva legal	37.846	33.556
Reserva para investimentos	<u>136.824</u>	<u>267.082</u>
Lucro acumulado	<u>12.117</u>	<u>0</u>
Total do Patrimônio Líquido	1.572.964	1.689.033
Total do Passivo	3.209.768	3.211.167

Ativo**Circulante***Caixa e equivalentes de caixa*

O saldo da conta caixa e equivalentes de caixa reduziu R\$ 539,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 505,3 milhões em 31 de dezembro de 2014, em virtude principalmente do pagamento de R\$ 200 milhões em dividendos ao longo de 2014.

Contas a receber

O saldo de contas a receber reduziu 2,5%, de R\$ 400,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 390,2 milhões em 31 de dezembro de 2014, ocasionado por melhorias na carteira de pagadores do Grupo.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais*Estoques*

O saldo da conta estoques variou -18,9%, de R\$ 16,9 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 13,7 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Impostos a recuperar

O saldo da conta impostos a recuperar aumentou 19,8%, de R\$ 84,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 101,6 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Não Circulante*Imposto de renda e contribuição social diferidos*

O saldo da conta imposto de renda e contribuição social diferidos aumentou 10,7%, variando de R\$ 119,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 132,1 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Imobilizado

O saldo da conta imobilizado manteve-se aproximadamente estável, com aumento de 0,9%, de R\$ 454,6 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 458,5 milhões em 31 de dezembro de 2014. Esse aumento foi devido, basicamente, à expansões realizadas na marca Fleury unidades.

Intangível

O saldo da conta intangível manteve-se praticamente estável, variando apenas -0,1% no período, de R\$ 1.534,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 1.532,8 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Passivo**Circulante***Empréstimos e financiamentos*

O saldo da conta empréstimos e financiamentos aumentou em R\$ 4,8 milhões. Não há dívida contratada em moeda estrangeira no final de 2014 e a obrigação com as Debentures corresponde a 95% desse saldo.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores manteve-se praticamente estável, com aumento de 0,8% de R\$ 104,3 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 105,2 milhões em 31 de dezembro de 2014.

Salários e encargos a recolher

O saldo da conta salários e encargos a recolher variou 9,1%. Em 31 de dezembro de 2014 o saldo foi de R\$ 53,9 milhões.

Impostos e contribuições a recolher

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O saldo da conta impostos e contribuições a recolher aumentou 1,1%, de R\$ 23,8 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 24,0 milhões em 31 de dezembro de 2014. Constituído principalmente por parcelamento de impostos.. Adicionado aos valores reconhecidos como Não Circulante, o saldo em Impostos e Contribuições a Recolher apresenta uma redução de 12,6%.

Contas a pagar – aquisição de empresas

O saldo de contas a pagar em 31 de Dezembro de 2014 foi de R\$ 3,5 milhões, em comparação a R\$ 9,1 milhões em 31 de Dezembro de 2013.

Não Circulante*Empréstimos e financiamentos*

O saldo da conta empréstimos e financiamentos não circulante aumentou 5,4%, para R\$ 960,6 milhões em 31 de dezembro de 2014..

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 323,7 milhões, 27,9% superior ao saldo no final de 2013 em virtude principalmente da amortização do ágio no período.

Provisão para contingências

O saldo em 31 de dezembro de 2014 foi de R\$ 20,3 milhões, montante 12,4% maior do que o registrado em 31 de Dezembro de 2013, conforme já mencionado anteriormente: reversões não recorrentes atribuídas a reclassificação de algumas ações para “perdas possíveis” e/ou “perdas remotas”.

Contas a pagar – aquisição de empresas

O saldo de contas a pagar – aquisição de empresas diminuiu de R\$ 16,4 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 15,0 milhões em 31 de dezembro de 2014, devido ao pagamento de parcelas.

Patrimônio Líquido*Capital Social*

O saldo de Capital Social manteve-se estável em R\$ 1.379,7 milhões 31 de dezembro de 2014.

Reserva para Investimentos

O saldo da reserva de lucros para investimentos diminuiu 44,2%, de R\$ 267,1 milhões em 31 de dezembro de 2013 para R\$ 148,9 milhões em 31 de dezembro de 2014. Essa variação foi devido, principalmente, a maior distribuição de dividendos no período, com a utilização parcial das reservas de investimentos – não utilizada em investimentos programados anteriormente.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012 e 2013**
(conforme divulgação referente a 31/12/2013)**CONTAS DE RESULTADO**

Demonstração de Resultado	2013		2012	
	R\$ mil	% RL	R\$ mil	% RL
RECEITA DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	1.856.215	112,0%	1.687.986	112,4%
IMPOSTOS	-117.908	-7,1%	-107.313	-7,1%
CANCELAMENTOS	-81.410	-4,9%	-78.891	-5,3%
RECEITA LÍQUIDA	1.656.896	100,0%	1.501.783	100,0%
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	-1.284.920	-77,5%	-1.098.530	-73,1%
Pessoal e Médicos	-631.527	-38,1%	-546.968	-36,4%
Materiais e Terceirizações	-177.436	-10,7%	-164.947	-11,0%
Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos	-256.573	-15,5%	-200.656	-13,4%
Gastos Gerais	-136.587	-8,2%	-115.216	-7,7%
Depreciação e Amortização	-82.797	-5,0%	-70.743	-4,7%
LUCRO BRUTO	371.976	22,5%	403.253	26,9%
(DESPESAS) RECEITAS OPERACIONAIS	-202.469	-12,2%	-188.742	-12,6%
Gerais e Administrativas	-216.026	-13,0%	-190.497	-12,7%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	-2.038	-0,1%	3.240	0,2%
Provisão para Contingências	15.240	0,9%	-1.485	-0,1%
Equivalência Patrimonial	354	0,0%		
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO	169.507	10,2%	214.511	14,3%
RESULTADO FINANCEIRO	-58.329	-3,5%	-58.619	-3,9%
LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E DA CONTRIBUICAO SOCIAL	111.177	6,7%	155.892	10,4%
IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUICAO SOCIAL	-50.034	-3,0%	-49.304	-3,3%
Corrente	0	0,0%	-1.045	-0,1%
Diferido	-50.034	-3,0%	-48.259	-3,2%
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	61.143	3,7%	106.588	7,1%
EBITDA	278.268	16,8%	314.774	21,0%
(-) Resultado Financeiro	-58.329	-3,5%	-58.619	-3,9%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	-50.034	-3,0%	-49.304	-3,3%
(-) Depreciação e Amortização	-108.762	-6,6%	-100.263	-6,7%

Receita de prestação de serviços

Nossa receita de prestação de serviços aumentou 10,0%, de R\$ 1.688,0 milhões em 2012 para R\$ 1.856,0 milhões em 2013.

Esse desempenho foi devido, principalmente, a (1) crescimento consistente de dois dígitos da marca "Fleury", liderando o mercado *Premium* de medicina diagnóstica por meio de um forte relacionamento com os clientes e diagnósticos conclusivos para os médicos; (2) Ganho de *market-share* da marca "a+", lançada em Maio de 2011, por meio de uma entrega diferenciada de serviços diagnósticos, conjuntamente com o aumento da oferta de serviços desta marca entre final de 2011 e meados de 2012; (3) Manutenção de crescimento em Operações Diagnósticas em Hospitais, desenvolvendo alianças com destacadas Instituições Médicas.

Durante o segundo semestre, como resultado de ações estruturantes nas marcas regionais, em especial Labs D'Or, observou-se uma desaceleração na taxa de crescimento do Grupo. Tal movimento está

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

relacionado à seletividade de clientes, serviços e operações de atendimento visando maior rentabilização dos negócios.

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços por linha de negócio para os períodos indicados:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2013/2012
	2013	2012	
Unidades de negócio	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Unidades de atendimento ..	1.545,9	1.398,2	10,6
Operações diagnósticas em hospitais	257,4	231,7	11,1
Lab. de Referência	27,4	30,9	(11,1)
Medicina preventiva	25,4	27,2	(6,6)

A taxa de crescimento das Unidades de Atendimento atingiu 10,6% totalizando R\$ 1.545,9 milhões, resultado do crescimento sustentável da marca Fleury (+12,6%), alinhado com o bem sucedido reconhecimento de "a+" pelos clientes e médicos e a revisão no portfólio de fontes pagadoras, serviços e unidades principalmente na marca Labs D'or durante o segundo semestre do ano.

O Grupo Fleury continua a expandir suas Operações em Hospitais. A Receita atingiu R\$ 257,4 milhões, um aumento de 11,1%. No final do ano, a Companhia descontinuou 11 operações de pequeno porte e baixa complexidade.

Laboratório de Referência atingiu R\$ 27,4 milhões em 2013, redução de 11,1%.

A linha de negócio Medicina Preventiva variou -6,6% para R\$ 25,4 milhões. Os serviços de Gestão de Doenças Crônicas, e algumas operações de Promoção de Saúde, foram descontinuados ao longo do ano. Desconsiderando este movimento, a variação foi de 7,4%.

Ao mesmo tempo, o Grupo continua buscando aquisições estratégicas a fim de aumentar sua base de conhecimento, presença geográfica e diversificação de serviços, alavancando futuras oportunidades de crescimento orgânico.

A tabela abaixo apresenta a receita de prestação de serviços em análises clínicas e centro diagnóstico para as linhas de negócio unidades de atendimento, operações diagnósticas em hospitais e laboratório de referência:

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		Variação 2013/2012
	2013	2012	
	(R\$ milhões)	(R\$ milhões)	(%)
Análises clínicas.....	1.044,9	938,7	11,3
Centro diagnóstico	802,8	721,5	11,3
Outros serviços.....	8,5	27,8	-69,3

Impostos e cancelamentos

A taxa de impostos sobre receita ficou estável em 6,4%.

Cancelamentos incluem descontos ou deduções sobre as faturas, além de despesas e provisões relativas a glosas dos serviços prestados. Os cancelamentos acumulados em 2013 representaram 4,4% da Receita Bruta – comparado a 4,7% em 2012.

Receita líquida

Nossa receita líquida aumentou 10,3%, de R\$ 1.501,8 milhões em 2012 para R\$ 1.656,9 milhões em 2013. Esse aumento foi devido aos fatores já mencionados anteriormente.

Custo dos serviços prestados

Os custos dos serviços prestados compreendem os custos com pessoal, remuneração médica, materiais, manutenção de equipamentos e despesas gerais com instalações, incorridas pelo Grupo para realização dos exames de análises clínicas e procedimentos de diagnóstico por imagem e outras especialidades em nossas Unidades de Atendimento e Hospitais, bem como despesas para fornecer Serviços ao Cliente (incluindo o Call Center).

O custo com serviços prestados totalizou R\$ 1.284,9 milhões, 17,0% acima de 2012. Este custo representa 77,5% da Receita Líquida (comparado a 73,1% em 2012). Os custos que apresentaram maior variação no período foram “Pessoal e Serviços Médicos” e “Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos”, como reflexo de aumento da estrutura de atendimento no segundo semestre de 2012 e primeiro semestre de 2013 – principalmente no processo de qualificação do Rio de Janeiro – além de custos pré-operacionais das novas unidades, aumentos decorrentes da inflação, e custos extraordinários referentes a reestruturação da rede de unidades e da oferta de serviços nas marcas regionais. Por outro lado, a linha de “Materiais e terceirizações” apresentou ganhos em virtude do aumento da escala e trabalhos de eficiência realizado nas áreas técnicas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

A tabela a seguir apresenta a quebra do custo dos serviços prestados:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2013	Receita Líquida	2012	Receita Líquida	Variação 2013/2012
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Pessoal e serviços médicos ..	(631,5)	(38,1)	(547,0)	(36,4)	15,5
Materiais e terceirizações.....	(177,4)	(10,7)	(164,9)	(11,0)	7,6
Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos.....	(256,6)	(15,5)	(200,7)	(13,4)	27,9
Gastos gerais	(136,6)	(8,2)	(115,2)	(7,7)	18,5
Depreciação	(82,8)	(5,0)	(70,7)	(4,7)	17,0

A variação nos custos dos serviços prestados segue abaixo:

Custo de pessoal e serviços médicos. Pessoal e Serviços Médicos compõe o principal custo do Grupo, reflexo da alta qualificação de nossos profissionais (entre os quais 1.711 médicos). O custo com pessoal e serviços médicos aumentou 15,5%, de R\$ 547,0 milhões em 2012 para R\$ 631,5 milhões em 2013. Esse aumento foi devido principalmente ao nosso crescimento orgânico no período, à ampliação dos serviços prestados e à qualificação dos colaboradores atuantes em marcas recentemente adquiridas pelo Grupo, além de custos rescisórios extraordinários resultantes do encerramento de algumas operações e serviços.

Custo de materiais e terceirizações. O custo com materiais e terceirizações aumentou 7,6%, de R\$ 164,9 milhões em 2012 para R\$ 177,4 milhões em 2013. A representatividade sobre receita líquida apresentou melhora de 11,0% para 10,7%.

Custo de serviços gerais, aluguéis e serviços públicos. O custo dos serviços prestados com serviços gerais, aluguéis e serviços públicos aumentou 27,9%, de R\$ 200,7 milhões em 2012 para R\$ 256,6 milhões em 2013. Tal variação é justificada por despesas pré-operacionais de novas operações, multas rescisórias atribuídas as unidades encerradas no período e qualificação em serviços contratados nas marcas recentemente adquiridas.

Custos de Gastos gerais. Composto principalmente por custos relacionados a infra-estrutura de TI e Call Center representaram 8,2% da receita líquida.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

Depreciação. O custo de depreciação aumentou 17,0% em virtude, principalmente, do aumento de participação de serviços de imagem.

Lucro bruto

O lucro bruto variou -7,8%, de R\$ 403,3 milhões em 2012 para R\$ 372,0 milhões em 2013. Como percentual da receita líquida, nosso lucro bruto varia de 26,9% em 2012 para 22,5% em 2013 pelos motivos já mencionados acima.

Despesas operacionais

A tabela a seguir apresenta a quebra das nossas despesas operacionais.

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de				
	2013	Receita Líquida	2012	Receita Líquida	Variação 2013/2012
	(R\$ milhões)	(%)	(R\$ milhões)	(%)	(%)
Despesas Gerais e Administrativas.....	(216,0)	(13,0)	(190,5)	(12,7)	13,4
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	(2,0)	(0,1)	3,2	0,2	(162,9)
Provisão para contingências .	15,2	0,9	(1,5)	(0,1)	(1.126,3)
Equivalência patrimonial	0,4	0,0	-	-	-

Despesas gerais e administrativas. As despesas gerais e administrativas totalizaram R\$ 216,0 milhões em 2013, representando 13,0% da Receita Líquida (12,7% em 2012). Excluindo-se Depreciações e Amortizações, as despesas somaram R\$ 190,1 milhões, representando 11,5% da Receita Líquida (10,7% em 2012). Depreciações e Amortizações totalizaram R\$ 26,0 milhões, contra R\$ 29,5 milhões no ano anterior.

Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas. Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas variaram de uma receita de R\$ 3,2 milhões em 2012 para uma despesa líquida de R\$ 2,0 milhões em 2013.

Provisão para contingências. A provisão para contingências totalizou um crédito de R\$ 15 milhões em 2013 como resultado de reversões não recorrentes atribuídas a reclassificação de algumas ações para "perdas possíveis" e/ou "perdas remotas".

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Lucro operacional antes do resultado financeiro**

Nosso lucro operacional antes do resultado financeiro variou -21,0%, de R\$ 214,5 milhões em 2012 para R\$ 169,5 milhões em 2013 em virtude dos pontos já apresentados anteriormente.

Resultado financeiro

O resultado financeiro líquido foi de R\$ 58,3 milhões no ano de 2013, valor 0,5% inferior a 2012.

Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social variou -28,7%, de R\$ 155,9 milhões em 2012 para R\$ 111,2 milhões em 2013.

Imposto de renda e contribuição social

Os impostos diretos somaram R\$ 50,0 milhões, equivalente a uma taxa de 45,0%. A falta do benefício de pagamento no JCP no exercício, associado a variações extraordinárias no resultado diferido, contribuíram para a taxa elevada em 2013.

A taxa corrente (efeito caixa) foi de 0,0% em virtude, principalmente, da amortização de ágio das aquisições.

Lucro líquido

Nosso lucro líquido atingiu R\$ 61,1 milhões em 2013, valor 42,6% inferior ao ano anterior e equivalente a 3,7% da Receita Líquida. Se excluirmos o impacto dos impostos diferidos, o "Lucro Caixa" atinge R\$ 111,2 milhões (6,7% da Receita Líquida).

EBITDA

O EBITDA atingiu R\$ 278,3 milhões em 2013, variação de -11,6% em relação a 2012, representando uma margem de 16,8% da Receita Líquida.

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2013 e 2012 (conforme divulgação referente a 31/12/2013)**CONTAS PATRIMONIAIS**

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

ATIVO	2013	2012
	R\$ mil	R\$ mil
CIRCULANTE		
Caixa e equivalentes de caixa	539.943	180.798
Instrumentos financeiros derivativos	9	12.735
Contas a receber	400.063	359.043
Estoques	16.860	18.838
Impostos a recuperar	84.751	79.087
Despesas do exercício seguinte	1.950	4.108
Outros	11.070	8.249
Total do Ativo Circulante	1.054.646	662.858
NÃO CIRCULANTE		
REALIZAVEL A LONGO PRAZO		
Impostos a recuperar	0	0
Depósitos judiciais	12.970	10.855
Imposto de renda e contribuição social diferidos	119.317	99.740
Instrumentos financeiros derivativos	0	0
Outros	27.435	10.874
Total do Realizável a Longo Prazo	159.722	121.469
Investimentos	7.806	246
Imobilizado	454.556	424.288
Intangível	1.534.437	1.529.298
Total do Ativo Não Circulante	2.156.521	2.075.301
Total do Ativo	3.211.167	2.738.159

PASSIVO	2013	2012
	R\$ mil	R\$ mil
CIRCULANTE		
Debêntures	70.816	1.669
Empréstimos e financiamentos	2.616	86.663
Instrumentos financeiros derivativos	0	127
Fornecedores	104.312	70.997
Salários e encargos a recolher	49.447	43.102
Provisão para imposto de renda e contribuição social	0	29
Impostos e contribuições a recolher	23.753	30.463
Contas a pagar - aquisição de empresas	9.079	10.574
Outras contas a pagar	125	0
Total do Passivo Circulante	260.148	243.624
NÃO CIRCULANTE		
Debêntures	900.000	450.000
Empréstimos e financiamentos	11.094	21.731
Imposto de renda e contribuição social diferidos	253.191	182.388
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	18.089	51.524
Impostos e contribuições a recolher	63.258	58.238
Contas a pagar - aquisição de empresas	16.354	24.746
Outros	0	0
Total do Passivo Não Circulante	1.261.986	788.627
PATRIMONIO LÍQUIDO		
Capital social	1.379.747	1.379.747
Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas	7.680	3.766
Reserva de reavaliação	968	1.476
Reserva legal	33.556	30.499
Reserva para investimentos	267.082	290.420
Total do Patrimônio Líquido	1.689.033	1.705.908
Total do Passivo	3.211.167	2.738.159

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Ativo****Circulante***Caixa e equivalentes de caixa*

O saldo da conta caixa e equivalentes de caixa variou de R\$ 180,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 539,9 milhões em 31 de dezembro de 2013, em virtude principalmente da emissão de Debentures no início do exercício de 2013, no valor de R\$ 500 milhões, conjuntamente com o pagamento de outros financiamentos de curto prazo.

Contas a receber

O saldo de contas a receber aumentou 11,4%, de R\$ 359,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 400,1 milhões em 31 de dezembro de 2013, ocasionado pelo aumento da receita no período.

Estoques

O saldo da conta estoques variou -10,5%, de R\$ 18,8 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 16,9 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Impostos a recuperar

O saldo da conta impostos a recuperar aumentou 7,2%, de R\$ 79,1 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 84,8 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Não Circulante*Imposto de renda e contribuição social diferidos*

O saldo da conta imposto de renda e contribuição social diferidos aumentou 19,6%, variando de R\$ 99,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 119,3 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Imobilizado

O saldo da conta imobilizado aumentou 7,1%, de R\$ 424,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 454,6 milhões em 31 de dezembro de 2013. Esse aumento foi devido, principalmente, ao aumento no volume de investimentos para suportar nosso crescimento orgânico.

Intangível

O saldo da conta intangível manteve-se praticamente estável, variando apenas 0,3% no período, de R\$ 1.529,3 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 1.534,4 milhões em 31 de dezembro de 2013.

Passivo**Circulante***Empréstimos e financiamentos*

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O saldo da conta empréstimos e financiamentos diminuiu em R\$ 14,9 milhões. Não há dívida contratada em moeda estrangeira no final de 2013 e a obrigação com as Debentures corresponde a 96% desse saldo.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores aumentou em 47% de R\$ 71,0 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 104,3 milhões em 31 de dezembro de 2013. A antecipação de pagamentos no final de 2012, em virtude da atualização do ERP na virada do exercício anterior, contribui para essa variação.

Salários e encargos a recolher

O saldo da conta salários e encargos a recolher variou 15%, em linha com o já mencionado aumento em custos com Pessoas. Em 31 de dezembro de 2013 o saldo foi de R\$ 49,5 milhões.

Impostos e contribuições a recolher

O saldo da conta impostos e contribuições a recolher diminuiu em 22,0%, de R\$ 30,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 23,8 milhões em 31 de dezembro de 2013. Constituído principalmente por parcelamento de impostos. No exercício de 2013, a Sociedade inclui no REFIS IV débitos tributários, que eram objeto de discussão judicial, que adicionaram ao saldo da conta R\$ 14,6 milhões. Adicionado aos valores reconhecidos como Não Circulante, o saldo em Impostos e Contribuições a Recolher apresenta uma redução de 1,9%.

Contas a pagar – aquisição de empresas

O saldo de contas a pagar em 31 de Dezembro de 2013 foi de R\$ 9,1 milhões, em comparação a R\$ 10,6 milhões em 31 de Dezembro de 2012.

Não Circulante*Empréstimos e financiamentos*

O saldo da conta empréstimos e financiamentos aumentou 93,1%, para R\$ 912 milhões em 31 de dezembro de 2013 em virtude da emissão de R\$ 500 milhões em Debentures no início do exercício.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 253,2 milhões, 39% superior ao saldo no final de 2012 em virtude principalmente da amortização do ágio no período.

Provisão para contingências

O saldo em 31 de dezembro de 2013 foi de R\$ 18,1 milhões, montante 65% inferior ao registrado em 31 de Dezembro de 2012, conforme já mencionado anteriormente: reversões não recorrentes atribuídas a reclassificação de algumas ações para “perdas possíveis” e/ou “perdas remotas”.

Contas a pagar – aquisição de empresas

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais

O saldo de contas a pagar – aquisição de empresas diminuiu de R\$ 24,7 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 16,4 milhões em 31 de dezembro de 2013, devido ao pagamento de parcelas.

Patrimônio Líquido***Capital Social***

O saldo de Capital Social manteve-se estável em R\$ 1.379,7 milhões 31 de dezembro de 2013.

Reserva para Investimentos

O saldo da reserva de lucros para investimentos diminuiu 8%, de R\$ 290,4 milhões em 31 de dezembro de 2012 para R\$ 267,1 milhões em 31 de dezembro de 2013. Essa variação foi devido, principalmente, a maior distribuição de proventos no período.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

10.2. Os diretores devem comentar sobre:

a. resultados das operações do emissor

Acreditamos que um dos nossos diferenciais competitivos está em nossa tradição de constantemente desenvolver e introduzir no setor de serviços de saúde metodologias e modelos de negócio inovadores, que somente são possíveis graças à nossa constante busca, geração e aplicação de conhecimento em medicina e saúde.

Atualmente, estamos presentes em seis estados brasileiros, além do distrito federal, com as seguintes marcas: Fleury Medicina e Saúde, a+, Weinmann, Clínica Felipe Mattoso, Labs a+ e Diagnonson a+. Essa capilaridade é resultado de uma série de 27 aquisições realizadas até 2013. Além disso, o Grupo Fleury tem participação, em parceria com a Odontoprev, no Grupo Papaiz, empresa do segmento de radiologia odontológica.

Em 2015, por meio das nossas linhas de negócio, realizamos cerca de 58 milhões de exames. Nossas linhas de negócio foram responsáveis por uma receita de prestação de serviços de R\$ 2.097,2 milhões em 2015, R\$ 1.879,4 milhões em 2014, R\$ 1.856,2 milhões em 2013.

Nossas atividades operacionais podem ser afetadas por diversos riscos, conforme exemplificado abaixo:

- Parcela significativa da nossa receita de prestação de serviços decorre da receita gerada por nossos contratos com operadoras de planos de saúde, hospitais e empresas.
- Atrasos ou recusas generalizados de nossas fontes pagadoras para realizar os pagamentos que nos são devidos.
- Falhas no funcionamento dos nossos sistemas de tecnologia da informação podem comprometer as nossas operações
- O comprometimento das operações da nossa principal central de processamento de amostras poderá afetar a nossa capacidade de processamento de exames de análises clínicas realizados na região da Grande São Paulo e de exames de alta complexidade.
- Nossos negócios dependem em larga escala da reputação que a nossa marca "Fleury" tem com nossos clientes, fontes pagadoras e comunidade médica e, se não formos capazes de manter essa reputação, poderemos ser adversamente afetados.
- Poderemos não ser capazes de realizar aquisições no momento em que decidirmos realizá-las, em condições, termos ou preços aceitáveis. Além disso, essas aquisições podem não trazer os resultados esperados, ou podemos não ser capazes de integrá-las com sucesso aos nossos negócios.
- Processos judiciais ou procedimentos administrativos poderão nos afetar adversamente.
- As apólices de seguros que mantemos podem não ser suficientes para cobrir eventuais sinistros.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

- Estamos sujeitos a eventuais atrasos na entrega de materiais motivados por greves nas alfândegas, portos, aeroportos e Receita ou Polícia Federal.
- Atuamos em um setor altamente competitivo e a crescente consolidação no setor poderá intensificar a concorrência e nos afetar adversamente.
- O setor brasileiro de serviços de medicina diagnóstica e medicina preventiva e terapêutica está sujeito à extensa legislação e regulamentação.

b. Variações das receitas atribuíveis a modificações de preços, taxas de câmbio, inflação, alterações de volumes e introdução de novos produtos e serviços

A Diretoria da Companhia entende que nossas receitas, resultados operacionais e situação financeira estão sujeitas a incertezas relacionadas a modificações relevantes nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como:

- instabilidade social e política;
- expansão ou contração da economia global ou brasileira;
- flutuações cambiais relevantes;
- alterações no regime fiscal e tributário;
- liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos;
- taxas de juros;
- inflação;
- política monetária;
- política fiscal;
- racionamento de água e/ou energia; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

Tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão vir a resultar em desaceleração no nível de atividade econômica e poder aquisitivo da população, gerando consequências negativas para os nossos negócios, nossa condição financeira e os nossos resultados.

O preço de nossos serviços e, conseqüentemente nossa receita, é negociado anualmente com as fontes pagadoras, utilizando como base os índices de inflação oficiais do país. Caso o Brasil venha a registrar altas taxas de inflação, poderemos não ser capazes de ajustar os nossos preços de forma a compensar os efeitos da inflação sobre os nossos custos. Nas negociações realizadas nos últimos três (3) anos, os preços foram negociados em uma média levemente inferior ao IPCA.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro

Com relação aos volumes de exames realizados em 2015 apresentamos um aumento de 7,8%, em 2014 houve uma redução de 4,5% no volume total de exames. Isso ocorreu juntamente com um aumento de receita por causa dos esforços de readequação de fontes pagadoras, onde foi possível atingir preços médios maiores e mais adequados à entrega de valor do Grupo. O crescimento em 2013 foi de aproximadamente 6% comparado ao de 2012.

A taxa de câmbio não afeta diretamente nossa receita de forma significativa, uma vez que ela é preponderantemente realizada em moeda local.

Com relação a novos produtos e serviços, sua introdução gera crescimento discreto constante ao longo da história da empresa. Sua contribuição conjunta é significativa, inclusive para manter a atração dos demais, mas não há um novo serviço único que seja responsável isoladamente por parcela altamente significativa.

c. Impacto da inflação, da variação de preços dos principais insumos e produtos, do câmbio e da taxa de juros no resultado operacional e no resultado financeiro do emissor

Os principais indicadores macroeconômicos brasileiros se deterioraram em 2015. O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) atingiu 10,67% em 2015, o maior patamar desde 2002. A taxa SELIC definida na última reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM), em 28 de janeiro, foi de 14,25%. A cotação do dólar, por sua vez, atingiu sua máxima histórica em setembro (R\$ 4,24) e tem se mantido acima dos quatro reais.

Os custos e despesas da Companhia são impactadas principalmente pela inflação. Se o Brasil experimentar inflação elevada no futuro, talvez não sejamos capazes de reajustar os preços que cobramos de nossos clientes e pagadores para compensar os efeitos da inflação sobre a nossa estrutura de custos, o que poderá resultar em aumento de nossos custos e nos afetar adversamente.

Sobre impactos do câmbio, uma parcela pequena de nossos desembolsos decorrem de custos e despesas com insumos que apresentam, em sua maioria, exposição indireta ao dólar, enquanto há maior relevância relacionada a peças de reposição e equipamentos de diagnósticos por imagem que possuem impacto indireto ao dólar e, portanto, sujeitos à instabilidade cambial. As desvalorizações do Real com relação ao Dólar podem criar pressões inflacionárias adicionais no Brasil e acarretar aumentos das taxas de juros, podendo afetar de modo negativo a economia brasileira como um todo, bem como nos afetar adversamente.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

10.3. Os diretores devem comentar os efeitos relevantes que os eventos abaixo tenham causado ou se espera que venham a causar nas demonstrações financeiras do emissor e em seus resultados:

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2015, o Grupo Fleury não aumentou ou reduziu os tipos de segmento de serviços em que atua. Movimentações recentes neste sentido se deram como segue:

Em Janeiro de 2013, o Grupo Fleury concluiu, em conjunto com a Odontoprev, a aquisição do Grupo Papaiz, empresa com posição de liderança no mercado de radiologia odontológica na cidade de São Paulo.

Em Agosto de 2013, o Grupo Fleury anunciou a descontinuidade dos seguintes serviços em Medicina Preventiva: Gestão de Doenças Crônicas (GDC) e Promoção de Saúde. O serviço de Gestão de Doenças Crônicas foi inaugurado em 2008, através de uma parceria com a *Healthways*, líder na prestação destes serviços nos Estados Unidos. A descontinuidade deve-se a mudanças no cenário esperado para os respectivos mercados, e à maior rentabilização da Companhia.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

As controladas da Sociedade estão sumariadas a seguir, assim como sua participação (direta e indireta):

	Data de aquisição	Participação %
		31/12/2015
Papaiz Associados Diagnóstico por Imagem S/S Ltda.(indireta)	Janeiro de 2013	51%
Fleury Centro de Procedimentos Médicos Avançados ("Fleury CPMA") – SP	Constituído em Setembro de 2003	100%

Combinação de Negócios

Em 31 de janeiro de 2013, a controlada Fleury CPMA concretizou a aquisição de 51% do Grupo Papaiz, empresa que atua na cidade de São Paulo, prestando serviços de radiologia odontológica e documentação ortodôntica. Os demais 49% do capital social, pertencem a Clidec (Controlada de Odontoprev S.A).

Por ser uma empresa de controle compartilhado, a participação é registrada por equivalência patrimonial, em conformidade ao CPC 19 (R2) – Negócios em Conjunto.

10. Comentários dos diretores / 10.3 - Efeitos relevantes nas DFs

A alocação do ágio de acordo com as normas contábeis aplicáveis em combinação de negócios foi realizada no terceiro trimestre de 2013. A análise de reconhecimento e mensuração resultou nos ajustes no valor contábil da empresa adquirida:

Valor justo dos itens do imobilizado	492
Ativo reconhecido Relacionamento com clientes	2.186
Ativo reconhecido Contrato de não competição	825
IRPJ Diferido	(876)
CSLL Diferido	(315)
Ágio	5.853

c. eventos ou operações não usuais

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases**10.4. Os diretores devem comentar sobre:****a. mudanças significativas nas práticas contábeis**

Em 2010, com o advento da Lei nº 11.638/07, que atualizou a legislação societária brasileira para possibilitar o processo de convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil com aquelas constantes nas normas internacionais de contabilidade (IFRS), novas normas e pronunciamentos técnicos contábeis vêm sendo expedidos pelo CPC em consonância com os padrões internacionais de contabilidade.

Não há novos pronunciamentos ou interpretações de CPCs/IFRS que poderiam ter um impacto significativo nas demonstrações financeiras da Companhia.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Em 2010, a adoção das práticas contábeis mencionadas demandou da administração ajustes contábeis e a divulgação de informações qualitativas adicionais, incluindo maiores detalhes sobre a gestão de risco, instrumentos financeiros, análises de sensibilidade a variações nas taxas de câmbio e de juros, e análises por segmento de negócios.

Não ocorreram efeitos significantes destas alterações. Os ajustes ocorridos na demonstração de resultados são: o Lucro Líquido é modificado para R\$ 83,6 milhões em 2009 (anteriormente R\$ 83,7 milhões) e R\$ 130,0 milhões em 2010 (anteriormente R\$ 130,6 milhões).

- Depreciações - aumentaram R\$ 0,1 milhão em 2009 e R\$ 0,5 milhão/ano a partir de 2010.
- Imposto de Renda Diferido ajustado como consequência das mudanças descritas acima.

Em 2011, não houve alterações em práticas contábeis e o Lucro Líquido foi de R\$ 100,6 milhões.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Não há nenhuma ressalva, assim como não há nenhum parágrafo de ênfase no parecer dos auditores.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

10.5. Os diretores devem indicar e comentar políticas contábeis críticas adotadas pelo emissor, explorando, em especial, estimativas contábeis feitas pela administração sobre questões incertas e relevantes para a descrição da situação financeira e dos resultados, que exijam julgamentos subjetivos ou complexos, tais como: provisões, contingências, reconhecimento da receita, créditos fiscais, ativos de longa duração, vida útil de ativos não-circulantes, planos de pensão, ajustes de conversão em moeda estrangeira, custos de recuperação ambiental, critérios para teste de recuperação de ativos e instrumentos financeiros

As demonstrações financeiras da Controladora apresentam a avaliação dos investimentos em controladas pelo método da equivalência patrimonial, de acordo com a legislação brasileira vigente. Desta forma, essas Demonstrações Financeiras individuais não são consideradas como estando conforme as IFRSs, que exigem a avaliação desses investimentos nas demonstrações separadas da controladora pelo seu valor justo ou pelo custo.

Como não existe diferença entre o patrimônio líquido consolidado e o resultado consolidado atribuíveis aos acionistas da controladora, constantes nas Demonstrações Financeiras consolidadas preparadas de acordo com as IFRSs e as práticas contábeis adotadas no Brasil, e o patrimônio líquido e resultado da controladora, constantes nas Demonstrações Financeiras preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, o Grupo Fleury optou por apresentar essas informações financeiras individuais e consolidadas em um único conjunto, lado a lado.

Base de Elaboração

Dependendo da norma CPC aplicável, o critério de mensuração utilizado na elaboração das Demonstrações Financeiras considera o custo histórico, o valor líquido de realização, o valor justo ou o valor de recuperação. Quando o CPC permite a opção entre o custo de aquisição ou outro critério de mensuração, o critério do custo de aquisição é utilizado.

Na elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os CPCs, a Administração da Companhia precisa tomar decisões, fazer estimativas e julgamentos que afetam a aplicação das práticas contábeis e os montantes apresentados de contas patrimoniais e de resultado. As estimativas e julgamentos relacionados baseiam-se na experiência histórica e em diversos outros fatores tidos como razoáveis diante das circunstâncias, cujos resultados constituem o critério para tomada de decisões sobre o valor contábil de ativos e passivos não imediatamente evidentes em outras fontes. Os resultados reais podem divergir dessas estimativas.

As estimativas e premissas são revisadas periodicamente. As revisões das estimativas contábeis são reconhecidas no período em que a estimativa é revisada, caso a revisão afete apenas aquele período, ou no período da revisão e em períodos futuros, se a revisão afetar tanto períodos correntes como futuros.

Base de Consolidação

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As demonstrações financeiras consolidadas incluem informações financeiras da Sociedade e de suas controladas.

Controladas são todas as entidades cujas políticas financeiras e operacionais podem ser conduzidas pela Sociedade. As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para a Sociedade e deixam de ser consolidadas a partir da data em que o controle cessa.

O controle é obtido quando a Sociedade tem o poder de controlar as políticas financeiras e operacionais de uma entidade para auferir benefícios de suas atividades.

As operações entre as empresas do Grupo Fleury, bem como os saldos, os ganhos e as perdas não realizados nas operações com controladas são eliminados.

Instrumentos Financeiros Ativos

Os instrumentos financeiros ativos podem ser classificados nas seguintes categorias específicas: ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado, investimentos mantidos até o vencimento, ativos financeiros “disponíveis para venda” e empréstimos e recebíveis. A classificação depende da natureza e finalidade dos instrumentos financeiros ativos e é determinada na data do reconhecimento inicial.

Em 31 de dezembro de 2015, o Grupo Fleury não possuía instrumentos financeiros classificados nas categorias de “ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio de resultado” e “recebíveis”.

Recebíveis

Recebíveis são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis e que não são cotados em um mercado ativo. Os ativos financeiros classificados pelo Grupo Fleury na categoria de recebíveis compreendem, substancialmente, os ativos de caixa e equivalentes de caixa, contas a receber de clientes e outras, e depósitos judiciais. Esses ativos são mensurados pelo valor de custo amortizado utilizando o método de juros efetivos exceto para os créditos de curto prazo quando o reconhecimento dos custos seria imaterial, deduzidos de qualquer perda por redução do valor recuperável. A receita de juros é reconhecida através da aplicação da taxa de juros efetiva, exceto para créditos de curto prazo quando o reconhecimento dos juros seria imaterial.

Ativos financeiros ao valor justo por meio de resultado

Um ativo financeiro é classificado como mantido para negociação se for adquirido principalmente para ser vendido a curto prazo ou no reconhecimento inicial é parte de uma carteira de instrumentos financeiros identificados que o Grupo Fleury administra em conjunto e possui um padrão real recente de obtenção de lucros a curto prazo; ou for um derivativo que não tenha sido designado como um instrumento de “hedge” efetivo. Os ativos financeiros são classificados ao valor justo por meio do resultado e quaisquer ganhos ou perdas resultantes são reconhecidos no resultado.

Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Ativos financeiros, exceto aqueles designados pelo valor justo por meio do resultado, são avaliados por indicadores de redução ao valor recuperável no final de cada período de relatório. As perdas por redução ao valor recuperável são reconhecidas se, e apenas se, houver evidência objetiva da redução ao valor recuperável do ativo financeiro como resultado de um ou mais eventos que tenham ocorrido após seu reconhecimento inicial, com impacto nos fluxos de caixa futuros estimados desse ativo.

Para certas categorias de ativos financeiros, tais como contas a receber, os ativos que na avaliação individual não apresentam redução ao valor recuperável podem, subsequentemente, apresentá-la quando são avaliados coletivamente. Evidências objetivas de redução ao valor recuperável para uma carteira de créditos podem incluir a experiência passada do Grupo Fleury na cobrança de pagamentos, além de mudanças observáveis nas condições econômicas nacionais ou locais relacionadas à inadimplência dos recebíveis.

O valor contábil do ativo financeiro é reduzido diretamente pela perda por redução ao valor recuperável para todos os ativos financeiros, com exceção das contas a receber, em que o valor contábil é reduzido pelo uso de uma provisão. Recuperações subsequentes de valores anteriormente baixados são creditadas à provisão. Mudanças no valor contábil da provisão são reconhecidas no resultado.

Apresentação de informações por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas com base nas características operacionais de cada segmento.

Conversão de moeda estrangeira**(a) Moeda funcional e moeda de apresentação**

Os itens incluídos nas Demonstrações Financeiras de cada uma das empresas do Grupo Fleury são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico no qual a empresa atua ("a moeda funcional"). As Demonstrações Financeiras individuais e consolidadas estão apresentadas em Reais, R\$ é a moeda funcional do Grupo Fleury.

(b) Transações e saldos

As operações com moedas estrangeiras são convertidas para a moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou nas datas da avaliação, quando os itens são remensurados.

Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do período, referentes a ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado.

Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários e outros investimentos de curto prazo de alta liquidez, com vencimentos originais de até três meses, e com risco insignificante de mudança de valor.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Contas a receber de clientes

As contas a receber de clientes correspondem aos valores a receber pela prestação de serviços no curso normal das atividades do Grupo Fleury. Se o prazo de recebimento é equivalente a um ano ou menos, as contas a receber são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

As contas a receber de clientes são, inicialmente, reconhecidas pelo valor justo e, subsequentemente, mensuradas pelo custo amortizado com o uso do método da taxa efetiva de juros, exceto para as contas a receber de curto prazo quando o reconhecimento dos custos seria imaterial, menos a provisão para glosa e créditos de liquidação duvidosa ("PDD").

Estoques

Os estoques são apresentados pelo menor valor entre o valor de custo e o valor líquido realizável. Os custos dos estoques são determinados pelo método do custo médio.

Combinação de negócios

Demonstrações financeiras consolidadas

Nas demonstrações financeiras – consolidadas, as aquisições de negócios são contabilizadas pelo método de aquisição. A contrapartida transferida em uma combinação de negócios é mensurada pelo valor justo, que é calculado pela soma dos valores justos dos ativos transferidos pelo Grupo Fleury, dos passivos incorridos na data de aquisição para os antigos controladores da adquirida e das participações emitidas em troca do controle da adquirida.

Os ativos, passivos e passivos contingentes de uma subsidiária são mensurados pelo respectivo valor justo na data de aquisição. Qualquer excesso do custo de aquisição sobre o valor justo dos ativos líquidos identificáveis adquiridos é registrado como ágio. Nos casos em que o custo de aquisição seja inferior ao valor justo dos ativos líquidos identificados, a diferença apurada é registrada como ganho na demonstração dos resultados do exercício em que ocorre a aquisição. A participação dos acionistas minoritários é apresentada pela respectiva proporção do valor justo dos ativos e passivos identificados.

Quando a contrapartida transferida em uma combinação de negócios inclui ativos ou passivos resultantes de um acordo de contrapartida contingente, esta é mensurada pelo valor justo na data de aquisição e incluída na contrapartida transferida em uma combinação de negócios. As variações no valor justo da contrapartida contingente classificadas como ajustes do período de mensuração são ajustadas retroativamente, com correspondentes ajustes no ágio. Os ajustes do período de mensuração correspondem a ajustes resultantes de informações adicionais obtidas durante o "período de mensuração" (que não poderá ser superior a um ano a partir da data de aquisição) relacionadas a fatos e circunstâncias existentes na data de aquisição.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A contabilização subsequente das variações no valor justo da contrapartida contingente não classificadas como ajustes do período de mensuração depende da forma de classificação da contrapartida contingente. A contrapartida contingente classificada como patrimônio não é remensurada nas datas das demonstrações financeiras subsequentes e sua correspondente liquidação é contabilizada no patrimônio. A contrapartida contingente classificada como ativo ou passivo é remensurada nas datas das demonstrações financeiras subsequentes sendo o correspondente ganho ou perda reconhecidos no resultado.

Os custos de transação, que não sejam aqueles associados com a emissão de títulos de dívida ou de participação acionária, os quais o Grupo Fleury incorre com relação a uma combinação de negócios, são reconhecidos como despesas à medida que são incorridos.

Demonstrações Financeiras – Controladora

Nas Demonstrações Financeiras - Controladora, o Grupo Fleury aplica os requisitos da Interpretação Técnica ICPC - 09, a qual requer que qualquer montante excedente ao custo de aquisição sobre a participação do Grupo Fleury no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis da adquirida na data de aquisição é reconhecido como ágio. O ágio é acrescido ao valor contábil do investimento. Qualquer montante da participação do Grupo Fleury no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes identificáveis que exceda o custo de aquisição, após a reavaliação, é imediatamente reconhecido no resultado. As contraprestações transferidas bem como o valor justo líquido dos ativos e passivos são mensurados utilizando-se os mesmos critérios aplicáveis as demonstrações financeiras consolidadas descritos anteriormente.

O ágio relacionado a investimento que tenha sido incorporado pela Sociedade é reclassificado da conta de "Investimento" para a conta "Intangível".

Ágio

Para fins de teste de redução no valor recuperável, o ágio é alocado para cada uma das unidades geradoras de caixa, ou grupos de unidades geradoras de caixa, do Grupo Fleury desde que não superem os segmentos operacionais que irão se beneficiar das sinergias da combinação.

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado foram submetidas na data do balanço patrimonial no final de cada exercício a teste de redução no valor recuperável ou, havendo alguma evidência, esse procedimento poderá ocorrer com maior frequência. Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução no valor recuperável é primeiramente alocada para reduzir o valor contábil de qualquer ágio alocado à unidade e, posteriormente, aos outros ativos da unidade, proporcionalmente ao valor contábil de cada um de seus ativos. Qualquer perda por redução no valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução no valor recuperável não pode ser revertida em períodos subsequentes.

Ativo Imobilizado

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os itens do imobilizado estão demonstrados pelo seu custo histórico menos depreciação. O custo histórico inclui os gastos diretamente atribuíveis à aquisição dos itens e aos custos de financiamento relacionados com a aquisição de ativos qualificáveis.

Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam benefícios econômicos futuros associados ao item e que o custo do item possa ser mensurado com segurança. Todos os outros reparos e manutenções são lançados em contrapartida ao resultado do exercício, quando incorridos.

A depreciação é reconhecida com base na vida útil estimada de cada ativo ou componentes de ativos pelo método linear, de modo que o valor do custo após sua vida útil seja integralmente baixado (exceto para terrenos e construções em andamento). A vida útil estimada e os métodos de depreciação são revisados na data do balanço patrimonial e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

Classes de Imobilizado	Vida Útil (anos)
Edificações	60
Veículos	5
Instalações	10
Máquinas e equipamentos	13
Móveis e utensílios	10
Equipamentos de informática	5
Benfeitorias em bens de terceiros	5*

* Prazo médio de vigência de contratos de aluguel

O valor contábil de um ativo é imediatamente baixado para seu valor recuperável se o valor contábil do ativo for maior do que seu valor recuperável estimado.

Um item do imobilizado é baixado após alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso contínuo do ativo. Quaisquer ganhos ou perdas na venda ou baixa de um item do imobilizado são determinados pela diferença entre os valores recebidos na venda e o valor contábil do ativo e são reconhecidos no resultado, na rubrica "Outras receitas (despesas) operacionais, líquidos".

Ativo Intangível

Ativos intangíveis adquiridos separadamente

Ativos intangíveis com vida útil definida adquiridos separadamente são registrados ao custo, deduzido da amortização e das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas. A amortização é reconhecida linearmente com base na vida útil estimada dos ativos. A vida útil estimada e o método de amortização são revisados no fim de cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

prospectivamente. Ativos intangíveis com vida útil indefinida adquiridos separadamente são registrados ao custo, deduzido das perdas por redução ao valor recuperável acumuladas.

Ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios

Ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios são reconhecidos segregados do ágio e registrados pelo valor justo na data da aquisição, o qual é equivalente ao seu custo. Subsequentemente ao reconhecimento inicial, os ativos intangíveis adquiridos em uma combinação de negócios são registrados ao valor de custo, deduzido da amortização e da perda por redução ao valor recuperável acumuladas, assim como os ativos intangíveis adquiridos separadamente. A amortização é reconhecida linearmente com base na vida útil estimada dos ativos. A vida útil estimada e o método de amortização são revisados no fim de cada exercício e o efeito de quaisquer mudanças nas estimativas é contabilizado prospectivamente.

Baixa de ativos intangíveis

Um ativo intangível é baixado na alienação ou quando não há benefícios econômicos futuros resultantes do uso ou da alienação. Os ganhos ou as perdas resultantes da baixa de um ativo intangível, mensurados como a diferença entre as receitas líquidas da alienação e o valor contábil do ativo, são reconhecidos no resultado quando o ativo é baixado.

Redução ao valor recuperável de ativos tangíveis e intangíveis, excluindo o ágio

No fim de cada exercício, o Grupo Fleury revisa o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda, se houver. Quando não for possível estimar o montante recuperável de um ativo individualmente, o Grupo Fleury calcula o montante recuperável da unidade geradora de caixa à qual pertence o ativo. Quando uma base de alocação razoável e consistente pode ser identificada, os ativos corporativos também são alocados às unidades geradoras de caixa individuais ou ao menor grupo de unidades geradoras de caixa para o qual uma base de alocação razoável e consistente possa ser identificada.

O montante recuperável é o maior valor entre o valor justo menos os custos na venda, e o valor em uso. Na avaliação do valor em uso, os fluxos de caixa futuros estimados são descontados ao valor presente pela taxa de desconto, antes dos impostos, que reflita uma avaliação atual de mercado do valor da moeda no tempo e os riscos específicos do ativo para o qual a estimativa de fluxos de caixa futuros não foi ajustada.

Se o montante recuperável de um ativo (ou unidade geradora de caixa) calculado for menor que seu valor contábil, o valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) é reduzido ao seu valor recuperável. A perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Quando a perda por redução ao valor recuperável é revertida subsequentemente, ocorre o aumento do valor contábil do ativo (ou unidade geradora de caixa) para a estimativa revisada de seu valor recuperável, desde que não exceda o valor contábil determinado, como se nenhuma perda por redução ao valor recuperável do

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

ativo (ou unidade geradora de caixa) tivesse sido reconhecida em exercícios anteriores. A reversão da perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Transações e participações não controladoras

O Grupo Fleury trata as transações com participações não controladoras como transações com proprietários de ativos do Grupo Fleury. Para as compras de participações não controladoras, a diferença entre a contraprestação transferida e a parcela adquirida do valor contábil dos ativos líquidos da adquirida é registrada no patrimônio líquido.

Instrumentos financeiros passivos

Instrumentos financeiros passivos não derivativos

Os passivos financeiros são reconhecidos inicialmente na data de negociação na qual o Grupo Fleury se torna uma parte das disposições contratuais do instrumento. O Grupo Fleury baixa um passivo financeiro quando tem suas obrigações contratuais retiradas, canceladas ou quitadas.

Os ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é apresentado no balanço patrimonial quando, e somente quando, o Grupo Fleury tenha o direito legal de compensar os valores e tenha a intenção de realizar em uma base líquida ou de realizar o ativo e quitar o passivo simultaneamente.

O Grupo Fleury tem os seguintes passivos financeiros não derivativos: empréstimos e financiamentos, debêntures, contas a pagar por aquisição de empresas, fornecedores e outras contas a pagar. Tais passivos financeiros são reconhecidos inicialmente pelo valor justo acrescido de quaisquer custos de transação atribuíveis. Após o reconhecimento inicial, esses passivos financeiros são medidos pelo custo amortizado através do método dos juros efetivos.

Passivos financeiros derivativos

O Grupo Fleury utiliza instrumentos financeiros derivativos para administrar a sua exposição a riscos de taxa de juros e câmbio, incluindo contratos de câmbio a termo e "swaps" de moedas.

Os derivativos são inicialmente reconhecidos ao valor justo na data de contratação e são posteriormente remensurados pelo valor justo no encerramento do exercício. Eventuais ganhos ou perdas são reconhecidos no resultado imediatamente.

Benefícios a empregados

Planos de aposentadoria de contribuição definida

Os pagamentos ao plano de aposentadoria de contribuição definida são reconhecidos como despesa quando os serviços que concedem direito a esses pagamentos são prestados.

Remuneração com base em ações

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O Grupo Fleury oferece aos executivos planos de remuneração com base em ações, segundo o qual recebe os serviços dos empregados como contraprestação das opções de compra de ações outorgadas.

O valor justo das opções concedidas determinado na data da outorga é registrado pelo método linear como despesa no resultado do exercício durante o prazo no qual o direito é adquirido, com base em estimativas do Grupo Fleury sobre quais opções concedidas serão eventualmente adquiridas, com correspondente aumento do patrimônio. No final de cada exercício, o Grupo Fleury revisa suas estimativas da quantidade de opções cujos direitos devem ser adquiridos com base nas condições na aquisição de direito. O impacto da revisão em relação às estimativas originais, se houver, é reconhecido no resultado do período, de tal forma que a despesa acumulada reflita as estimativas revisadas com o correspondente ajuste no patrimônio líquido na conta "Reserva de Capital - opções outorgadas reconhecidas" que registrou o benefício aos empregados.

Participação nos lucros

O Grupo Fleury remunera seus colaboradores mediante participação no lucro líquido, de acordo com o desempenho verificado no período. Esta remuneração é reconhecida como passivo e uma despesa de participação nos resultados.

Tributação

A despesa com imposto de renda e contribuição social representa a soma dos impostos correntes e diferidos.

Tributos correntes

As provisões para imposto de renda e contribuição social está baseada no lucro tributável do exercício. O lucro tributável (lucro real) difere do lucro apresentado na demonstração do resultado, porque adiciona as despesas indedutíveis exclui as receitas não tributáveis, além de itens não tributáveis ou não dedutíveis de forma permanente. As provisões para imposto de renda e contribuição social são calculadas individualmente por empresa do Grupo com base nas alíquotas vigentes no fim do exercício.

Tributos diferidos

Os tributos sobre a renda diferidos são reconhecidos sobre as diferenças temporárias na data de cada balanço entre os saldos de ativos e passivos reconhecidos nas demonstrações financeiras e as bases fiscais correspondentes usadas na apuração do lucro tributável, incluindo saldos de prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social quando aplicáveis. Os tributos diferidos passivos são geralmente reconhecidos sobre as exclusões temporárias tributáveis e os tributos diferidos ativos são reconhecidos sobre todas as adições temporárias dedutíveis, apenas quando for provável que a Sociedade apresentará lucro tributável futuro em montante suficiente para que tais diferenças temporárias dedutíveis possam ser utilizadas. Os impostos diferidos ativos ou passivos não são reconhecidos sobre diferenças temporárias resultantes de ágio ou de reconhecimento inicial, exceto para combinação de negócios, se aplicável, de outros ativos e passivos em uma transação que não afete o lucro tributável nem o lucro contábil.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A recuperação do saldo dos impostos diferidos ativos é revisada na data de cada balanço e, quando não for mais provável que lucros tributáveis futuros estarão disponíveis para permitir a recuperação de todo o ativo, ou parte dele, o saldo do ativo é ajustado pelo montante que se espera que seja recuperado.

Tributos diferidos ativos e passivos são mensurados pelas alíquotas aplicáveis no período no qual se espera que o passivo seja liquidado ou o ativo seja realizado, com base nas alíquotas previstas na legislação tributária vigente no final de cada exercício, ou quando uma nova legislação tiver sido substancialmente aprovada. A mensuração dos tributos diferidos ativos e passivos reflete as consequências fiscais que resultariam da forma na qual o Grupo Fleury espera, no final de cada período, recuperar ou liquidar o valor contábil desses ativos e passivos.

Os tributos diferidos ativos e passivos são compensados apenas quando: (a) há o direito legal de compensar o ativo fiscal corrente com o passivo fiscal corrente; (b) quando eles estão relacionados aos tributos administrados pela mesma autoridade fiscal; (c) o Grupo Fleury pretende liquidar o valor líquido dos seus ativos e passivos fiscais correntes.

Provisões

As provisões são reconhecidas para obrigações presentes resultantes de eventos passados, em que seja possível estimar os valores de forma confiável e cuja liquidação seja provável.

O valor reconhecido como provisão é a melhor estimativa das considerações requeridas para liquidar a obrigação na data do Balanço, considerando-se os riscos e as incertezas relativos à obrigação. Quando a provisão é mensurada com base nos fluxos de caixa estimados para liquidar a obrigação, seu valor contábil corresponde ao valor presente desses fluxos de caixa.

Quando alguns ou todos os benefícios econômicos requeridos para a liquidação de uma provisão são esperados que sejam recuperados de um terceiro, um ativo é reconhecido se, e somente se, o reembolso for virtualmente certo e o valor puder ser mensurado de forma confiável.

As provisões para ações judiciais são reconhecidas quando o Grupo Fleury têm uma obrigação presente ou não formalizada como resultado de eventos passados, sendo provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação e o valor possa ser estimado com segurança. As provisões são quantificadas pelo montante estimado das perdas prováveis, observadas suas naturezas e apoiadas na opinião dos advogados da Sociedade e de suas controladas.

Arrendamentos mercantis

Arrendamentos mercantis para os quais o Grupo Fleury não detém substancialmente os riscos e benefícios da posse do ativo são classificados como arrendamentos mercantis operacionais. Os pagamentos efetuados para arrendamentos operacionais (líquidos de quaisquer incentivos recebidos do arrendador) são reconhecidos no resultado pelo método linear, durante o período do arrendamento.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Os arrendamentos do imobilizado, nos quais o Grupo Fleury detém, substancialmente, todos os riscos e benefícios da propriedade, são classificados como arrendamentos financeiros. Estes são capitalizados no início do arrendamento pelo menor valor entre o valor justo do bem arrendado e o valor presente dos pagamentos mínimos do arrendamento. Cada parcela paga do arrendamento é alocada, parte ao passivo e parte aos encargos financeiros, para que, dessa forma, seja obtida uma taxa constante sobre o saldo da dívida em aberto. As obrigações correspondentes, líquidas dos encargos financeiros, são incluídas como "empréstimos". Os juros são reconhecidos no resultado durante o período do arrendamento, para produzir uma taxa periódica constante de juros sobre o saldo remanescente do passivo para cada período. O imobilizado adquirido por meio de arrendamentos financeiros é depreciado durante a vida útil estimada do ativo.

Reconhecimento de receita

A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela prestação de serviços no curso normal das atividades do Grupo Fleury. A receita é apresentada líquida dos impostos, das devoluções, dos abatimentos e dos descontos.

Vendas de serviços

A receita pela prestação de serviços é reconhecida com base nos serviços realizados até a data do balanço. Nas datas de encerramento dos exercícios, os serviços prestados e ainda não faturados são registrados na rubrica "Valores a faturar", que está incluída no saldo do grupo "Contas a receber".

O Grupo Fleury reconhece a receita quando: (i) o valor da receita pode ser mensurado com segurança; (ii) é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para o Grupo Fleury e (iii) quando critérios específicos tiverem sido atendidos para cada uma das atividades do Grupo Fleury, conforme descrição a seguir. O valor da receita não é considerado como mensurável com segurança até que todas as contingências relacionadas com a venda tenham sido resolvidas. O Grupo Fleury baseia suas estimativas em resultados históricos, levando em consideração o tipo de cliente, o tipo de transação e as especificações de cada venda.

Receita financeira

A receita de ativo financeiro de juros é reconhecida quando for provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para o Grupo Fleury e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade. A receita de juros é reconhecida pelo método de juros com base no tempo e na taxa de juros efetiva sobre o montante do principal em aberto.

Receita de dividendos

A receita de dividendos de investimentos é reconhecida quando o direito do acionista de receber tais dividendos é estabelecido (desde que seja provável que os benefícios econômicos futuros deverão fluir para a Controladora e o valor da receita possa ser mensurado com confiabilidade).

Distribuição de dividendos e Juros sobre capital próprio

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

A distribuição de dividendos para os acionistas da Sociedade é reconhecida como um passivo nas demonstrações financeiras ao final do exercício, com base no dividendo mínimo estabelecido no estatuto social da Sociedade. Qualquer valor acima do mínimo obrigatório somente é provisionado na data em que são aprovados pelo conselho de administração para submeter a AGO.

A despesa financeira dos juros sobre capital próprio é reconhecido no resultado do exercício, para atendimento da norma fiscal, e revertido para fins de apresentação de informações financeiras.

Demonstração do valor adicionado

A demonstração do valor adicionado (DVA) tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pelo Grupo Fleury e sua distribuição durante determinado período e é apresentada conforme requerido pela legislação societária brasileira, como parte de suas demonstrações financeiras individuais e como informação suplementar às demonstrações financeiras consolidadas.

A DVA foi preparada com base em informações obtidas dos registros contábeis que servem de base de preparação das demonstrações financeiras e seguindo as disposições contidas no CPC 09 - demonstração do valor adicionado. Em sua primeira parte apresenta a riqueza criada pelo Grupo Fleury, representada pelas receitas, pelos insumos adquiridos de terceiros e o valor adicionado recebido de terceiros. A segunda parte da DVA apresenta a distribuição da riqueza entre pessoal, impostos, taxas e contribuições, remuneração de capitais de terceiros e remuneração de capitais próprios.

Avaliação dos impactos da Lei nº 12.973/2014 em conversão à Medida Provisória nº 627/2013

No dia 19 de setembro de 2014 foi publicada a IN RFB nº 1.493/2014 que disciplina a Lei 12.973/2014, que revoga o Regime Tributário de Transição (RTT) e traz outras providências, dentre elas: (i) alterações no Decreto-Lei nº 1.598/77, que trata do imposto de renda das pessoas jurídicas, bem como altera a legislação pertinente à contribuição social sobre o lucro líquido; (ii) inclui tratamento específico sobre potencial tributação de lucros ou dividendos; (iii) inclui disposições sobre o cálculo de juros sobre capital próprio; e inclui considerações sobre investimentos avaliados pelo método de equivalência patrimonial; (iv) isenção de IRPJ/CSLL dos lucros ou dividendos calculados com base nos resultados de 2008 a 2013.

Esta Lei entra em vigor em 1º de janeiro de 2015, exceto os arts. 3º, 72 a 75 e 93 a 119, que entram em vigor na data de sua publicação. A sua adoção antecipada para 2014 eliminará potenciais efeitos tributários, especialmente relacionados ao pagamento de dividendos referentes ao resultado de 2014. A administração realizou estudos a respeito da adoção antecipada para 2014 do Novo Regime Tributário, tendo decidido pela adesão antecipada, e atualmente aguarda publicação de Instrução Normativa que regulamentará os controles contábeis exigidos por este Novo Regime Tributário.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**10.6. Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:**

Em 31 de dezembro de 2015, a administração entende que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam refletidos em seu balanço patrimonial.

a. Os ativos e passivos detidos pelo emissor, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items)

Não aplicável.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados

10.7. Em relação a cada um dos itens não evidenciados nas demonstrações financeiras indicados no item 10.6, os diretores devem comentar:

a. Como tais itens alteram ou poderão vir a alterar as receitas, as despesas, o resultado operacional, as despesas financeiras ou outros itens das demonstrações financeiras do emissor

Não aplicável.

b. natureza e o propósito da operação

Não aplicável.

c. natureza e montante das obrigações assumidas e dos direitos gerados em favor do emissor em decorrência da operação

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**10.8. Os diretores devem indicar e comentar os principais elementos do plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:****a. Investimentos**

Os principais investimentos em ativos imobilizados que realizamos estão relacionados com a expansão das nossas operações e podem ser classificados conforme segue abaixo:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de		
	<u>2013</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>
Máquinas e equipamentos	53,7	20,7	29,2
Benfeitorias e Instalações em Imóveis de terceiros	47,2	40,3	33,5
Imóveis	-	-	-
Imobilizado em andamento	-	7,5	0,8
Móveis e utensílios	1,8	2,7	1,3
Equipamentos e sistemas de tecnologia da informação	7,1	7,5	6,3
Outros	<u>-</u>	<u>2,1</u>	<u>0,0</u>
Total	109,8	80,7	71,1

Máquinas e equipamentos para análises clínicas, diagnósticos por imagem e de outras especialidades e Benfeitorias e Instalações em Imóveis de terceiros foram os investimentos mais relevantes que fizemos nos últimos anos. Esses investimentos foram devidos, principalmente, ao aumento no volume total de exames, em especial os diagnósticos por imagem e de outras especialidades, para suportar o nosso crescimento orgânico e nosso crescimento decorrente de aquisições.

b. Desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva do emissor

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

De 2002 até 31 de Dezembro de 2012, o Grupo Fleury realizou 27 aquisições de ativos, ampliando nossa capacidade de oferta de produtos, tanto em análises clínicas quanto em imagem e outras especialidades diagnósticas. Nos últimos 3 exercícios sociais não ocorreram aquisições.

c. Novos Produtos e Serviços

Inovação, pesquisa e desenvolvimento

O Grupo Fleury credita, como um de seus principais diferenciais competitivos, sua forte cultura de inovação, expressa nos negócios por meio da valorização, atração e retenção de capital intelectual diferenciado, e constante incentivo à manutenção dessa prática. Por meio de métodos, ferramentas e processos estruturados, seus profissionais aplicam sistematicamente o seu conhecimento em medicina e saúde na busca por inovações. Como resultado, destaca-se como pioneiro no setor de serviços de saúde e, pelo terceiro ano consecutivo, foi reconhecido entre as 20 empresas mais inovadoras do país de acordo com pesquisa realizada pela consultoria A.T. Kearney, com apoio da revista Época Negócios – o Grupo Fleury é a única empresa do setor de saúde a figurar na lista.

Novos produtos criados pelo Grupo Fleury

Um dos pilares da atuação do Grupo Fleury, o investimento em inovação e Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) é o diferencial competitivo da Companhia que permite a aquisição e desenvolvimento de novas competências pioneiras no setor de saúde. Dessa forma, além de manter sua posição de vanguarda no setor de saúde, a incorporação de novos produtos permite que o Grupo Fleury tenha, entre outros benefícios, redução de custos com a internalização de exames que anteriormente eram enviados para processamento no exterior, menor dependência de fornecedores e melhora na sensibilidade dos exames. Em 2015 foram implantados 66 novos produtos e alterações de metodologia em medicina laboratorial e centro diagnóstico, aumentando o portfólio de exames em diferentes núcleos de especialidades médicas.

10. Comentários dos diretores / 10.9 - Outros fatores com influência relevante

10.9. Comentar sobre outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção

Todas as informações relevantes e pertinentes a este tópico foram divulgadas nos itens acima.