

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	5
5.3 - Descrição - Controles Internos	9
5.4 - Alterações significativas	12
5.5 - Outras inf. relev. - Gerenciamento de riscos e controles internos	15

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	16
10.2 - Resultado operacional e financeiro	59
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	63
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	67
10.5 - Políticas contábeis críticas	69
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	77
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	79
10.8 - Plano de Negócios	80
10.9 - Outros fatores com influência relevante	82

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

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, com o objetivo de controlar ou mitigar riscos que possam impactar de forma adversa suas operações e resultados, adota, entre outros, as seguintes políticas:

As políticas relacionadas a contratações de fornecedores, compras e viagens são gerenciadas e aprovadas, pelas Diretorias Executiva de Operações, de Controladoria e Finanças e pela Superintendência Jurídica;

- 1) As políticas que abrangem o controle de autorizações e alçadas de pagamentos são aprovadas e gerenciadas pela Diretoria de Controladoria e Finanças;
- 2) As políticas que abrangem a Segurança da Informação, acerca da Continuidade de Negócios, Classificação e Tratamento da Informação são gerenciadas pelas Diretorias Presidência e Executiva de Operações;
- 3) As políticas de Compliance abrangem o Código de Ética e Conduta e o Manual Anticorrupção. Tais políticas são aprovadas e administradas, conjuntamente, pelos Comitês de Ética e Compliance;
- 4) Política de Tratamento de Irregularidades na Comercialização de Produtos de Adesão. Essa política, elaborada pelo Departamento de Operações e aprovada conjuntamente pela diretoria executiva e pelo jurídico da Companhia, visa estabelecer as regras e as providências a serem adotadas quando da constatação de irregularidades na comercialização dos produtos do segmento de negócios Adesão;
- 5) Política de Continuidade de Negócios. Essa política, elaborada pela Diretoria de Tecnologia da Informação e aprovada conjuntamente pela Presidência e pela Diretoria Executiva de Operações, visa estabelecer as diretrizes a serem seguidas ao longo do processo de Gestão de Continuidade de Negócios, garantindo desta forma uma maior eficiência na recuperação dos processos e ativos que compõem o escopo do Plano de Continuidade de Negócios da Companhia.

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

O objetivo das políticas adotadas pela Companhia é fornecer e indicar as diretrizes, responsabilidades, mecanismos e procedimentos internos para a gestão de fatores de riscos inerentes aos negócios da Companhia, de maneira a mitigar ou controlar tais riscos de forma eficaz.

i. os riscos para os quais se busca proteção

Riscos inerentes à Companhia e seus negócios, ao cenário macroeconômico e setorial, bem como relacionados a controle, questões tecnológicas, regulatórias e de Compliance, surgem no curso normal dos negócios da Companhia. A Companhia analisa tais riscos e define estratégias para mitigar o impacto sobre o seu desempenho.

ii. os instrumentos utilizados para proteção

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

- 1) Auditoria Interna: realiza atividades de forma objetiva, por meio de avaliações de processos, e operações realizados pela Companhia, com abordagem sistemática e disciplinada voltadas para a verificação da eficácia dos processos de gerenciamento de riscos e controle nas várias áreas da Companhia. Suas conclusões são compartilhadas com o Comitê de Auditoria.
- 2) Monitoramento Contínuo: a área de Compliance, também de forma independente e estruturada, objetivando a existência de uma governança corporativa ética e transparente que visa ao combate a condutas impróprias e a prática de atos de corrupção, testa os controles internos relacionados a estes assuntos cujos resultados são reportados ao Comitê de Ética e Compliance e diretamente às áreas impactadas, para realização de adequações necessárias e para que haja um fortalecimento acerca da mitigação dos riscos, disseminação da cultura de controles e assecuração do cumprimento de leis, regulamentos, normas e políticas existentes.
- 3) Riscos Anticorrupção: De forma a proteger a Companhia em relação aos riscos decorrentes das leis anticorrupção por atos praticados por terceiros, são incluídas nos contratos celebrados com nossos parceiros de negócios, cláusulas específicas de anticorrupção.
- 4) Treinamentos Corporativos (Compliance): são realizados anualmente, sendo obrigatórios para todos os colaboradores, incluindo a Alta Administração. A Companhia também realiza treinamentos eventuais e específicos para as áreas de maiores riscos relacionados à ética, conduta e anticorrupção. No ano de 2015 o início do treinamento foi divulgado pelo diretor-presidente por meio de vídeo institucional, reforçando a obrigatoriedade de todos os colaboradores realizarem o treinamento, ministrado também presencialmente para todos os executivos da Companhia. Os assuntos abordados estão previstos no Código de Ética e Conduta e no Manual Anticorrupção da Companhia.

5) Treinamentos Corporativos (RH):

Buscando uma melhoria no quadro de colaboradores do Grupo Qualicorp, os treinamentos conduzidos pela área de Recursos Humanos possuem duas diretrizes básicas: o treinamento técnico, focado no desenvolvimento especializado para cada área de atuação, e o treinamento comportamental, focado na busca contínua do desenvolvimento profissional – relações interpessoais – e pessoal.

Para isso, utilizamos algumas plataformas para facilitar a disseminação do conhecimento:

- a) Universidade Qualicorp: plataforma EAD com mais de 130 cursos técnicos e comportamentais onde o colaborador pode livremente escolher um curso específico ou utilizar uma das diversas Trilhas de Treinamento que foram criadas para atender as áreas e demandas específicas. O treinamento utilizado nesta plataforma é gratuito a todos os colaboradores, podendo ser acessado pelo computador, celular ou *tablet*, dentro e fora da empresa. É 100% online.
- b) Treinamentos Presenciais: existe um time de profissionais especializado na capacitação presencial onde, após análise de perfil da demanda, determina-se qual meio será utilizado: criação ou utilização

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

de um treinamento já existente (treinamento de prateleira). Em ambas as situações é apontado se existirá a necessidade de contratação de suporte especializado (consultorias de treinamento).

- c) Treinamentos em Parceria: alguns treinamentos necessitam, obrigatoriamente, da realização em empresa/consultoria especializada. Nestes casos, a área de Recursos Humanos entende a necessidade e procura parceiros que possuem habilidade técnica necessária para a aplicação do conteúdo

- 6) Comitês Executivos. Grupo multidisciplinar composto pelas várias áreas da Companhia, cujo objetivo é gerenciar assuntos operacionais, jurídicos, regulatórios, de marketing e comerciais. Em reuniões realizadas semanalmente, são apresentados resultados de todas as áreas da Companhia e, partir da constatação de tais resultados, são desenvolvidos e implementados planos de ações que visam a melhoria e a agregação de valor aos negócios da Companhia, com o intuito de manter suas operações estáveis e eficazes.

iii. a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos:

Embora não possua comitês ou estruturas assemelhadas que tenham como responsabilidade específica o controle de gerenciamento de riscos, a Companhia adota uma estrutura organizacional integrada entre diferentes órgãos da administração e comitês da Companhia, que gerenciam e monitoram seus riscos de acordo com seus valores, princípios e diretrizes, conforme mencionado e exposto no item 5.1 ii.

Avaliações periódicas de riscos e controles: a Auditoria Interna e Compliance realizam averiguações e testes de conformidades e controles com o objetivo de identificar eventuais riscos considerados relevantes, que possam comprometer os objetivos da companhia. As conclusões desses procedimentos e eventuais recomendações são reportadas à Alta Administração e aos Comitês de Auditoria do Conselho de Administração e de Ética e Compliance, para que sejam realizadas as devidas adequações e tomadas medidas de mitigação de riscos.

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

Apesar de não possuir política formalizada de gerenciamento de riscos, a Companhia acredita que sua estrutura esteja adequada e com controles internos suficientes para identificação e mitigação dos mesmos. Contudo, seguimos evoluindo e buscando as melhores alternativas, no intuito de aperfeiçoar os processos e controles.

A verificação da eficácia destes processos de gerenciamento de riscos e controles relacionados aos processos da Companhia é feita pela Auditoria Interna, cuja missão é assegurar conjuntamente a integridade, adequação e a eficácia dos controles internos.

As informações física, contábil, financeira e operacional são analisadas e testadas, e suas conclusões, bem como as recomendações, são reportadas administrativamente ao CEO e funcionalmente ao Comitê de Auditoria do Conselho de Administração.

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

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

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*

Apesar de não possuir política formalizada de gerenciamento de riscos de mercado, a Companhia adota diversas práticas internas a fim de reduzir a sua exposição e gerenciar os riscos de mercado a que está exposta.

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

i. *riscos para os quais se busca proteção*

A Companhia busca proteção para os seguintes riscos, os quais considera como principais: (i) risco de crédito; (ii) risco de taxa de juros; (iii) risco de liquidez; e (iv) risco de capital.

Entende-se por política de gerenciamento de riscos o conjunto de regras e objetivos que formam um programa de ação, estabelecidos pela Companhia, de maneira a mitigar riscos, conforme mencionado no item 5.2. (iv) abaixo.

ii. *estratégia de proteção patrimonial (hedge)*

Não aplicável, uma vez que não adotamos estratégia específica de proteção patrimonial (hedge).

iii. *instrumentos utilizados para proteção patrimonial (hedge)*

Não aplicável, uma vez que não fazemos uso de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

iv. *parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos*

São utilizados os parâmetros listados abaixo para o gerenciamento dos riscos, bem como sua proteção:

Risco de crédito

Diante da possibilidade de inadimplência por parte dos Beneficiários referente às mensalidades cobradas pelos planos de assistência à saúde, regulados pela Agência Nacional de Saúde Suplementar ("ANS"), o risco de crédito é coberto por meio da constituição de ativos garantidores dedicados. Os valores aplicados são mensurados com base em nota técnica atuarial, aprovada pela ANS, com a descrição da metodologia empregada para a estimativa do percentual de inadimplência. Ativos garantidores são títulos, valores mobiliários e/ou imóveis registrados no ativo (balanço patrimonial) das operadoras ou da entidade mantenedora de autogestão, com o objetivo de lastrear o total das provisões técnicas, e do excedente da

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

dependência operacional, mediante sua vinculação à ANS, conforme estabelece a Resolução Normativa RN nº 159 de 04 de julho de 2007.

Adicionalmente, a Companhia adota como prática comercial o cancelamento dos Beneficiários inadimplentes conforme prazo contratual, sendo a sua maioria cancelada com 30 dias de inadimplência da data de vencimento das mensalidades.

A Companhia pratica várias ações de cobrança para os clientes inadimplentes (cancelados ou não), com o objetivo de mitigar o aumento da inadimplência e risco financeiro, podendo inclusive utilizar os serviços de proteção ao crédito, além das empresas de cobrança que atuam neste segmento.

Nossa inadimplência em 2016 foi de 6,56% ao ano sobre nossa receita e 1,60% sobre o valor total cobrado dos beneficiários.

Risco de taxas de juros

Esse risco é oriundo da possibilidade de a Companhia vir a sofrer perdas por conta de flutuações nas taxas de juros que são aplicadas a seus passivos e ativos captados (aplicados) no mercado.

Como o fluxo médio de recebimentos/pagamentos da Companhia é de 30 dias, a Administração utiliza como premissa para análise da variação de taxa de juros à variação do Certificado de Depósito Interbancário – CDI.

Conforme política interna, as aplicações financeiras centralizam-se naquelas de menores riscos, podendo ser distribuído em até 100% nos ativos de Renda Fixa, Multimercados ou Títulos Públicos (excluindo-se o % relativo ao montante destinado ao fundo ANS). A aplicação de dos recursos financeiros é permitida apenas em instituições com sólidas classificações de rating de “AAA” até “BBB+”. Os recursos aplicados estão alocados em fundos dedicados a ANS, CDB e Compromissada. A rentabilidade a ser alcançada é a melhor possível, ressaltando-se as aplicações para resgate no próprio mês que fazem o giro de fluxo de caixa.

As flutuações das taxas de juros, como, por exemplo, o CDI, podem afetar positiva ou adversamente as demonstrações financeiras consolidadas em decorrência de aumento ou redução nos saldos de aplicações financeiras e equivalentes de caixa e de obrigações com debêntures.

Risco de liquidez

Considerando as atividades do Grupo Qualicorp, o método de gestão do risco de liquidez compreende o monitoramento dos prazos de liquidação dos direitos e das obrigações com o objetivo de manter uma posição de caixa com liquidez imediata para honrar compromissos assumidos.

A Companhia elabora análises mensais de fluxo de caixa projetado e revisa periodicamente as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados.

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

Para mitigar o risco de capital, o Grupo Qualicorp administra seu capital para assegurar que tanto a controladora quanto as controladas possam continuar com suas atividades normais, ao mesmo tempo em que maximiza o retorno a todas as partes interessadas ou envolvidas em suas operações, por meio da otimização do saldo das dívidas e do patrimônio.

A estrutura de capital do Grupo Qualicorp é formada pelo endividamento líquido (debêntures, detalhadas na nota explicativa nº 18, e empréstimos e financiamentos, deduzidos pelo caixa e equivalentes de caixa detalhados na nota explicativa nº 9) e pelo patrimônio líquido (nota explicativa nº 23).

A Companhia e suas controladas estão sujeitas a certos limites de alavancagem conforme mencionado na nota explicativa nº 16.

Adicionalmente, as controladas Qualicorp Benefícios, Aliança, Clube de Saúde, Gama Saúde e Multicare estão sujeitas a requerimentos de manutenção de recursos próprios mínimos, conforme determinação da ANS.

A ANS, na RN nº 209, de 22 de dezembro de 2009, estabelece que o capital-base a ser considerado pelas controladas em 31 de dezembro de 2016 é de R\$158 para as administradoras de benefícios (Aliança, Clube de Saúde e Qualicorp Benefícios), R\$7.908 para Gama Saúde, devendo esses montantes serem maiores que o patrimônio mínimo ajustado.

Patrimônio mínimo ajustado representa o patrimônio líquido ajustado por efeitos econômicos, conforme estabelecido pela Instrução Normativa - IN nº 50 de 30 de novembro de 2012.

Em 31 de dezembro de 2016 o patrimônio mínimo ajustado calculado é de R\$82.271 (Qualicorp Benefícios), R\$10.266 (Aliança), R\$28.898 (Clube de Saúde) e R\$4.614 (Gama Saúde) o qual está enquadrado à respectiva Instrução Normativa. A margem de solvência é de R\$2.537 (Gama Saúde), portanto, possui suficiência para manutenção do total do patrimônio líquido em montante adequado ao atendimento às exigências legais de margem de solvência e de cobertura dos passivos não operacionais.

- v. *se o emissor opera instrumentos financeiros com objetivos diversos de proteção patrimonial (hedge) e quais são esses objetivos.*

Não fazemos uso de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, uma vez que na avaliação de nossos administradores não estamos expostos a riscos que justificariam operações de tal natureza.

- vi. *estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos*

Embora não possua comitês ou estruturas assemelhadas que tenham como responsabilidade específica o controle de gerenciamento de riscos de mercado, a Companhia aloca tal responsabilidade nas funções de Controladoria e Planejamento Financeiro.

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

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

A verificação da efetividade da política de gerenciamento de riscos adotada é realizada pela Gerência de Auditoria Interna e *Compliance*, que se reporta funcionalmente ao Comitê de Auditoria do Conselho de Administração e administrativamente ao Diretor Presidente.

A Auditoria Interna é responsável por avaliar, de modo independente, a adequação e a efetividade dos processos de gerenciamento de riscos, controle e governança. Conforme as melhores práticas internacionais, para possibilitar a análise independente dos principais riscos e controles, o planejamento dos trabalhos da Auditoria Interna é realizado com base em uma avaliação de risco documentada, realizada anualmente, com revisão semestral. Adicionalmente, na execução de seus trabalhos, a Auditoria Interna adota metodologia própria, alinhada às “Normas Internacionais para a Prática Profissional de Auditoria Interna” do *The Institute of Internal Auditors* (IIA).

No tocante à *Compliance*, nosso Programa adota práticas e mecanismos de prevenção alinhados às melhores práticas internacionais (*A Resource Guide to the U.S. Foreign Corrupt Practices Act*) e à Lei Anticorrupção Brasileira de nº 12.846/13.

Com a finalidade de favorecer a disseminação da cultura de governança e controles internos, a companhia estabeleceu o modelo “Parcialmente Descentralizado” para estruturar o *Compliance Office*, contando, para complementação de suas atividades, com o apoio de 29 Agentes de *Compliance*, colaboradores que são alocados nas várias áreas de negócios e apoio da Companhia, que dedicam período parcial de suas jornadas de trabalho especificamente para às atividades demandadas por *Compliance*.

O Programa conta também com um Código de Ética e Conduta, um Manual Anticorrupção, Canal de Denúncias, Comitê de Ética e *Compliance*, Políticas específicas de *Compliance*, Treinamentos Anuais Obrigatórios relacionados à Ética, Conduta e Anticorrupção ministrados aos colaboradores de toda companhia, bem como, com Treinamentos Específicos destinados aos Agentes de *Compliance* e áreas de maiores riscos.

Acreditamos que essa estrutura operacional é adequada e suficiente para verificar a efetividade da política interna de gestão de riscos.

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

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

Nossos procedimentos de controles internos são um conjunto de processos que visam fornecer uma garantia sobre a confiabilidade da informação contábil e financeira, bem como a elaboração de demonstrações contábeis em conformidade com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações, nas normas estabelecidas pelos órgãos reguladores e nos pronunciamentos, nas orientações e nas interpretações emitidas pelo CPC. Os principais objetivos dos nossos controles internos são:

Manutenção de registros que, de forma rigorosa e justa, registra transações e disposições dos nossos ativos e passivos;

Fornecimento de segurança de que transações são registradas conforme necessário para permitir a preparação das demonstrações contábeis de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, e que as nossas receitas e despesas estão sendo reconhecidas somente de acordo com as autorizações da nossa administração;

Fornecimento de garantias relativas à prevenção ou detecção e impedimento de alienação não autorizada de nossos ativos que poderia ter um efeito significativo nas demonstrações contábeis.

Os nossos lançamentos contábeis são lançados pelos colaboradores de diversas áreas nos sistemas de armazenamento de informações. Como temos muitas coligadas, utilizamos três sistemas distintos, sendo eles: RM Nucleus, Protheus e SAP. Após a devida alimentação dos sistemas, a área de contabilidade consolida as informações e gera relatórios mensais de acompanhamento, que são analisados, revisados e aprovados pela Diretoria Financeira, Auditoria interna e Auditoria independente.

b. *as estruturas organizacionais envolvidas*

Todos os gestores (Operações, Finanças, Recursos Humanos, Jurídico, Corporativo, Comercial, Marketing, Planejamento, Tecnologia da Informação, Compliance, Auditoria e Área técnica) são envolvidos nas melhorias contínuas dos controles internos, buscando melhores práticas para execução de suas rotinas. Os nossos diretores entendem que nossos procedimentos e sistemas de controles internos são adequados e suficientes e foram desenvolvidos e implementados de forma a permitir a elaboração de demonstrações financeiras confiáveis e precisas. Ademais, até o momento não foram detectadas imperfeições em nossos controles internos. Não obstante, nossos diretores buscam o aperfeiçoamento constante de referidos procedimentos.

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 Cia. dispõe de um departamento de Auditoria Interna que executa um programa de trabalho anual para testar as principais áreas ou atividades de risco.

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

Os pontos apresentados no relatório circunstanciado do auditor independente são encaminhados para monitoramento e acompanhamento pela auditoria interna, onde discutem com os gestores das áreas envolvidas, buscando ações de melhorias.

Ambos os trabalhos são reportados trimestralmente ao Comitê de Auditoria que acompanha as melhorias bem como sugere ajustes na metodologia caso entenda necessário.

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*

Nossos auditores independentes não efetuaram especificamente seus procedimentos com o objetivo de opinar sobre os nossos sistemas de controles internos, uma vez que este não foi o escopo do trabalho. Como parte do objetivo do trabalho dos nossos auditores independentes de emitir opinião sobre as demonstrações financeiras avaliaram os sistemas de controles internos.

Em conexão com a auditoria das informações financeiras referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016, nossos auditores emitiram a comunicação das deficiências de controles internos, traduzindo-se como um memorando de sugestões sobre procedimentos contábeis e controles internos. As recomendações abordam aspectos contábeis, de sistemas de informação e processos e foram apresentadas como sugestões construtivas para a nossa gerência e, no entendimento da nossa Administração, as deficiências identificadas não indicam ajustes monetários materiais em nossas demonstrações financeiras.

Abaixo elencamos os principais pontos que a Administração entendeu significativos e importantes tendo em vista o aprimoramento de nossa governança corporativa norteado pelo relatório dos auditores independentes:

- i) fortalecer processos de lançamentos contábeis manuais em sistemas de gestão, o qual instauramos uma política para controle e mitigação de riscos. A política foi implantada a partir de janeiro de 2017.
- ii) aprimorar monitoramento de acessos privilegiados e sobre transações críticas com risco de acessos privilegiados, com previsão de término até 31 de dezembro de 2017;
- iii) aprimorar controle de revisão periódica de acessos aos sistemas aplicativos, banco de dados e rede corporativa com risco de acessos indevidos com processo de reestruturação, revisão e readequação, o qual foi finalizado em 30 de setembro de 2016 e já tem nova versão publicada em janeiro de 2017;
- iv) divulgar procedimentos formais e controle periódicos com mapeamento e segregação de funções com risco de inadequada segregação de funções. Será finalizado até 31 de dezembro de 2017;
- v) revisar e fortalecer devida segregação e funções e acessos a banco de dados, sistemas operacionais e servidores com risco de inadequada segregação e funções no sistema. Será finalizado até 31 de dezembro de 2017;
- vi) acurar processo de conciliação do reporte em ferramenta de Consolidação de demonstrações financeiras para mitigar risco de possíveis relatórios incompletos e incorretos. Melhoria já implantada a partir do fechamento de 31 de março de 2017;

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

- vii) visitar e fortalecer o processo de aprovação dos pagamentos realizados no sistema RM. Será finalizado até 31 de agosto de 2017

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

A Administração entende que as revisões referentes aos pontos apontados no item anterior são efetuadas e que precisa melhorar a evidenciação desses processos.

Adicionalmente, conforme mencionado no item anterior, todas as deficiências apontadas possuem plano de ação para mitigar tais riscos, sendo o prazo o máximo o de 31 de dezembro de 2017.

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

A Companhia tem como prática a análise constante dos riscos aos quais está exposta e que possam afetar seus negócios, sua situação financeira e os resultados de suas operações de forma adversa. A Companhia está constantemente monitorando mudanças no cenário macro- econômico e setorial que possam influenciar suas atividades, através do acompanhamento dos principais indicadores de performance. A Companhia busca desenvolver e manter um estreito relacionamento com seus fornecedores e clientes, visando a evitar qualquer tipo de efeito adverso em suas atividades ou o aumento potencial de sua exposição aos riscos descritos no item 4.1 deste Formulário de Referência. A Companhia adota política de foco contínuo na disciplina financeira e na gestão conservadora de caixa. Os cenários de aumento ou redução da exposição da Companhia aos riscos mencionados no Item 4.1. são identificados abaixo.

Não obstante haver risco relacionado ao pagamento de nosso endividamento, conforme mencionado no item 4.1(a), acreditamos, com base em nossas expectativas, que teremos recursos suficientes para o serviço da dívida no curso normal dos negócios.

Sem prejuízo do acima exposto, no que se refere ao item 4.1(a) vale notar que a Companhia está sujeita ao aumento em sua exposição aos seguintes riscos: (a) risco relacionado a um aumento nos níveis de inadimplência no pagamento das mensalidades dos planos de assistência à saúde, que poderá ser aumentado ou diminuído na hipótese de uma alteração mais brusca no bom momento econômico do País; (b) riscos relacionados ao relacionamento com Operadoras, que pode ser aumentado em razão de um descontrole na regulação; (c) riscos caso não sermos bem sucedidos na execução da nossa estratégia de negócio, que pode ser aumentado na hipótese de uma mensuração falha; (d) riscos da manutenção/renovação de contratos em termos e condições favoráveis, que pode ser aumentado em razão de alguma alteração brusca dos contratos; (e) riscos na hipótese de não sermos capazes de identificar novas Associações Profissionais e/ou Entidades de Classe interessadas que pode ser diminuído em razão nossa capacidade e conhecimento de nosso negócio; (f) riscos relacionados às aquisições e/ou os investimentos estratégicos pretendidos e não ser bem sucedidos, que pode ser diminuído na medida com que nossa equipe de aquisições mensure de forma mais concreta acertada nossos investimentos futuros; (g) riscos relacionados à concentração de receita no segmento Afinidades, que pode ser aumentado na hipótese de um abalo no relacionamento com certas Associações Profissionais e/ou Entidades de Classe; (h) riscos relacionados ao fato de nossos negócios estarem altamente concentrados na Região Sudeste do País, que pode ser diminuído com a capilarização de nossa abrangência; (i) riscos de nosso relacionamento com os corretores terceirizados que pode ser aumentado em razão de um rompimento do relacionamento; (j) riscos da incapacidade capazes de manter e atualizar nossos controles e sistemas internos de modo eficaz, que pode ser diminuído em razão do nosso investimento em sistemas mais modernos; (k) riscos relacionados à mudanças na nossa administração, que pode ser diminuído em razão de nosso política de remuneração; (l) riscos relacionados à mudanças cíclicas ou permanentes para o mercado de planos privados de assistência à saúde e odontológico; (m) riscos relacionados à publicidade negativa relativa ao setor de saúde suplementar, que pode ser diminuído em razão dos nossos esclarecimentos dos benefícios que conseguimos trazer para as entidades de classe; (n) riscos em razão da conduta inadequada de alguns dos corretores terceirizados, que poderá ser diminuído em razão do maior esclarecimento que a Companhia vem desenvolvendo no sentido de instruir nossos corretores terceirizados; (o) riscos relacionados a erros, atrasos ou falhas em nossas medidas de segurança de TI, que pode ser diminuído em razão do nosso investimento nesse setor; (p) riscos em razão do nosso endividamento que pode afetar adversamente nossas operações, que pode ser diminuído quando nos buscarmos outras fontes de capital que não impacte diretamente em nosso nível de endividamento; (q) riscos relacionados ao fato de sermos uma holding e dependemos dos resultados de nossas subsidiárias, que pode ser aumentado na hipótese de nossas subsidiárias não serem capazes de desenvolver nossos negócios; e (r) o risco de aplicações das penalidades

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

previstas na Lei nº 12.846 pode ser diminuído em função da implementação pela Companhia de um Programa de *Compliance* que prevê a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica.

Relativamente ao item 4.1(c), frisamos que o risco de aumento de capital que cause diluição dos atuais acionistas está intrinsecamente ligado à necessidade de capital adicional pela Companhia no futuro e às condições dos mercados de capitais, podendo ser aumentado de acordo com tais necessidades e condições, as quais a Companhia não pode por ora prever. Além disso, o aumento da exposição ao risco de falta de liquidez das ações pode ser incrementado na hipótese de uma deterioração do mercado de capitais brasileiro. Também vale notar que a capacidade da Companhia para declarar dividendos e/ou distribuir capital social atualmente está restringida pelas escrituras descritas em item 10.1(f).

Conforme descrito no item 4.1 (d), o aumento da exposição dos riscos relacionados às nossas controladas e coligadas são os mesmos relacionados a nós, de modo que são aplicáveis aqui as mesmas observações constantes neste item 4.2 relativas a quaisquer eventos capazes de reduzir ou aumentar nossa exposição aos fatores de risco a que estamos sujeitos.

No que se refere ao item 4.1(e), é válido ressaltar que para reduzir nossa exposição aos riscos relacionados a inadimplência das mensalidades cobradas dos Beneficiários, é realizada a vinculação das aplicações financeiras à ANS conforme metodologia atuarial de inadimplência. Para maiores detalhes sobre essa aplicação financeira, veja nota explicativa nº 9.2 de nossas demonstrações financeiras.

No que se refere ao item 4.1(f), vale notar que a Companhia está exposta a riscos da não manutenção de nossos contratos de adesão com nossos Beneficiários e da não manutenção nosso relacionamento com grandes Associações Profissionais e/ou Entidades de Classe, cuja exposição pode ser diminuída em razão da maior confiabilidade que iremos transmitir em razão da manutenção do regular serviço prestado.

Relativamente ao item 4.1(g), vale notar que a Companhia está sujeita a (a) riscos em razão da concorrência em nossos negócios, o que poderá ser aumentado em razão da entrada de novas Companhias em nosso ramo de atuação; e (b) riscos em razão de pagamentos de indenizações por erros e omissões no desenvolvimento de nossas atividades, cuja exposição poderá ser aumentada na hipótese de uma maior frequência de erros e/ou omissões.

Relativamente ao item 4.1(h), vale notar que a Companhia está sujeita a um aumento de sua exposição a riscos (a) ligados ao sistema regulatório ao qual esse segmento de negócio está submetido, (b) relacionados com aquisições de terceiros podem ser restritas ou não aprovadas pelo CADE e pela ANS; e (c) relacionados à imposição de leis e normas regulamentares novas afetando nossos negócios. Esses riscos fogem da nossa capacidade mitigatória, razão pela qual qualquer alteração substancial em nossa exposição aos mesmos pode nos onerar ou desonerar de nossos níveis atuais.

Conforme descrito no item 4.1 (i), não temos operações em outros países que não o Brasil, de modo que não há evento capaz de reduzir ou aumentar nossa exposição a tal risco.

Conforme descrito no item 4.1 (j), não estamos expostos a riscos relativos a questões socioambientais.

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

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

Não há outras informações que a Companhia julgue relevante em relação ao item 5 que não tenham sido divulgadas nos demais itens deste Formulário de Referência.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.1 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

a. condições financeiras e patrimoniais gerais

Os nossos Diretores possuem os seguintes comentários sobre as nossas condições financeiras e patrimoniais gerais:

Conforme detalhado no item 10.2 deste Formulário de Referência, nossas receitas são provenientes da (i) Taxa de administração, (ii) Corretagem; (iii) Agenciamento; (iv) Consultoria em Gestão de Benefícios; (v) Gestão em Saúde; (vi) *Third Party Administration* ("TPA"); (vii) Conectividade; e (viii) Seguros Massificados.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, nossas receitas líquidas totalizaram, respectivamente, R\$ 1.964,4 milhões, R\$ 1.730,1 milhões e R\$ 1.493,0 milhões.

Ademais, nossos principais instrumentos de endividamento são oito emissões de debêntures, sete delas de algumas de nossas controladas, no contexto da reestruturação de capital realizada concomitantemente à aquisição de nosso controle societário pelo Grupo Carlyle, antigo acionista da Companhia, e reestruturação de endividamento com quitações de emissões de debêntures. Para maiores informações sobre nosso nível de endividamento e essa operação em geral, ver itens 3.7 e 6.5 deste Formulário de Referência.

O nosso índice de liquidez geral, medido pela soma dos ativos circulantes e ativo realizável em longo prazo sobre a soma do passivo circulante e do não circulante, que revela a condição financeira da Companhia de fazer frente a suas obrigações financeiras de longo prazo, era de 0,81 em 31 de dezembro de 2014 e 0,63 em dezembro de 2015 e 0,76 em 31 de dezembro de 2016, de modo que o total dos ativos é, para todos os períodos, maior que o total do passivo (endividamento total) da Companhia, resultando na plena capacidade de pagamento de suas obrigações.

Em razão das particularidades de nossos negócios, operamos usualmente com necessidade de capital de giro negativa. Isso se deve ao fato de recebermos pagamentos de nossos clientes antes de pagarmos os nossos fornecedores. Adicionalmente, por nos concentrarmos preponderantemente na prestação de serviços, não temos necessidade de constituir estoque, de forma que o nosso capital de giro negativo não se apresenta como um elemento limitador de nosso crescimento.

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

A nossa Diretoria entende que apresentamos condições financeiras e patrimoniais adequadas para atendermos aos seus requisitos de liquidez, para implementarmos o nosso plano de negócios e para cumprirmos com nossas obrigações atuais de curto, médio e longo prazo.

Não houve alterações significativas nos índices de liquidez nos últimos 3 (três) exercícios sociais na Companhia.

Índice de endividamento:

Descrição	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Dívida (debêntures e empréstimos)	-617.505	-541.865	-551.089
Caixa, equivalentes de caixa e aplicações financeiras	481.151	285.790	538.547
Dívida líquida	-136.354	-256.075	-12.542
Patrimônio líquido	2.067.776	1.993.883	2.356.834
Índice de endividamento líquido	-6,59%	-12,84%	-0,53%

Não houve alterações significativas nos índices de liquidez nos últimos 3 (três) exercícios sociais na Companhia. A gestão do risco de liquidez do Grupo Qualicorp monitora prazos de liquidação dos direitos e obrigações assumidos com o objetivo de honrar seus compromissos mantendo uma posição de caixa suficiente.

b. estrutura de capital

Nossa Diretoria entende que a nossa estrutura atual de capital apresenta níveis conservadores de alavancagem, visto que era composta, em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente, de 57,6%, 58% e 62,2% de capital próprio, e 42,4%, 42% e, 37,8% de capital de terceiros, o que consideramos um saudável índice de alavancagem.

Em 31 de dezembro de 2016, nosso patrimônio líquido totalizou R\$2.067,8 milhões, enquanto nosso endividamento totalizou R\$1.552,0 milhões. Em 31 de dezembro de 2015, o nosso patrimônio líquido totalizou R\$1.993,9 milhões, enquanto o nosso endividamento totalizou R\$1.440 milhões. Em 31 de dezembro de 2014, o nosso patrimônio líquido totalizou R\$2.356,8 milhões, enquanto o nosso endividamento totalizou R\$1.430,9 milhões.

Vale destacar que o nosso endividamento está relacionado (i) à obrigação de pagamento das aquisições de direitos e obrigações sobre determinados direitos de estipulação, administração e comercialização de planos privados de assistência à saúde e das debêntures descritas no subitem "f" abaixo, bem como (ii) à otimização da nossa estrutura de capital.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

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

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, o capital circulante líquido consolidado da Companhia, que corresponde à subtração do ativo circulante consolidado pelo passivo circulante consolidado, era, respectivamente, de R\$164,1 milhões, R\$234,1 milhões e R\$455,8 milhões. A diminuição do capital circulante líquido da Companhia pode ser explicada principalmente pela proximidade do efetivo exercício de opção de compra que resultou na aquisição da Aliança-GA no valor de R\$ 233,3 milhões, promovendo o aumento das obrigações de curto prazo da Companhia

Assim, considerando o perfil de endividamento da Companhia (endividamento contratual e sem garantia real, exceto pelas debêntures descritas no subitem “f” abaixo), entendemos que o fluxo de caixa e posição de liquidez da Companhia revela liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir seus investimentos, despesas e outros compromissos assumidos até a data deste Formulário de Referência, a serem pagos nos próximos 12 meses, embora não possamos garantir que tal situação permanecerá inalterada.

Até a data deste Formulário de Referência, a Companhia tem mantido a assiduidade dos pagamentos de todos os seus compromissos, conforme esperado, e não tem apresentado qualquer sinal de incapacidade de liquidez.

Caso entendamos necessário que a Companhia contraia empréstimos para financiar seus investimentos e aquisições, acreditamos que a Companhia terá capacidade de contratá-los e honrá-los sem comprometer o desenvolvimento de seus negócios.

Os Diretores da Companhia entendem que a Companhia possui totais condições para cumprir com suas obrigações financeiras e operacionais em vigor na data deste Formulário de Referência.

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

O capital de giro, bem como os investimentos em ativos não circulantes da Companhia foram financiados por meio de recursos gerados por suas operações, pelos recursos oriundos das debêntures descritas no subitem “f” abaixo, e por meio de recursos primários aportados por seus atuais acionistas.

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

A Companhia não pretende utilizar fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes para cobertura de deficiências de liquidez, visto que seu índice de liquidez geral apresenta níveis saudáveis e suficientes para fazer frente às suas obrigações de curto e longo prazo. Em relação às nossas fontes para financiamento de capital de giro, conforme mencionado no item 10.1 (a) acima, em razão das particularidades de seus negócios, a Companhia opera usualmente com necessidade de capital de giro negativa, visto que a Companhia recebe pagamentos de clientes antes de pagar fornecedores.

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

Entretanto, caso necessário, a Companhia tem a possibilidade de fazer frente a deficiências de liquidez ou para investimento em ativos não-circulante por meio da emissão de títulos de dívida ou acessando instituições financeiras, nos mercados financeiro e capitais local e internacional.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas, descrevendo ainda:

O quadro abaixo sintetiza nossas dívidas financeiras e nossas obrigações contratuais pelo prazo de vencimento considerando a posição de 31 de dezembro de 2016:

	2017	2018	2019	2020	Total
Debêntures ⁽¹⁾	11.145	-	606.360	-	617.505
Demais passivos circulantes ⁽²⁾	484.153	-	-	-	484.153
Débitos diversos e Opções para aquisição de participação de não controladores ⁽³⁾	233.352	-	-	-	233.352
Demais passivos não circulantes ⁽⁴⁾	187.001	-	-	-	187.001
Total	915.651	-	606.360	-	1.522.011

(1) Correspondem às debêntures de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios S.A. ("Qualicorp Administradora de Benefícios") e da Qualicorp Corretora de Seguros S.A. ("Qualicorp Corretora");

(2) Referem-se aos demais passivos circulantes: obrigações sociais e trabalhistas, fornecedores, obrigações fiscais e outras obrigações, com exceção das Debêntures e das opções para aquisição de participação de não controladores.

(3) Referem-se aos saldos de aquisição e opções de compra das empresas Aliança Administradora de Benefícios de Saúde Ltda. ("Aliança Administradora"), GA Consultoria, Administração e Serviços Ltda.

(4) Referem-se aos demais passivos não circulantes: Impostos e contribuições a recolher, Imposto de renda e contribuição social diferidos e Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas, com exceção das debêntures.

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Nossas dívidas são decorrentes das debêntures emitidas pela Companhia e por nossas controladas, Qualicorp Administradora de Benefícios e Qualicorp Corretora, conforme abaixo descritas, e das obrigações contratuais que assumimos em razão da aquisição de direitos de estipulação, administração e comercialização de planos de assistência à saúde de Beneficiários.

A tabela abaixo demonstra as taxas e características de nossas dívidas financeiras em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014:

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

Devedor	Credor	Moeda	Taxa DI+	Vencimento	Saldo em 31/12/2014	Saldo em 31/12/2015	Saldo em 31/12/2016 (2)
Qualicorp Administradora de benefícios	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,600% a.a. (1)	25/08/2018	30.800,00	30.800,00	-
Qualicorp Administradora de benefícios	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,600% a.a. (1)	25/08/2018	90.750,00	90.750,00	-
Qualicorp Corretora de seguros	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,600% a.a. (1)	25/08/2018	19.800,00	19.800,00	-
Qualicorp Corretora de seguros	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,600% a.a. (1)	25/08/2018	78.650,00	78.650,00	-
Qualicorp Corretora de seguros	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,600% a.a. (1)	16/01/2017	-	311.000,00	-
Qualicorp S/A	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,350% a.a. (1)	16/01/2017	300.000,00	300.000,00	-
Qualicorp Administradora de benefícios	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,300% a.a. (3)	04/11/2019	-	-	350.000,00
Qualicorp Corretora de seguros	Debêntures	R\$	Taxa DI+ 1,300% a.a. (3)	04/11/2019	-	-	261.000,00

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

	<p>(1) A Taxa DI passou a ser acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,600% (um inteiro e seiscentos e setenta e cinco milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das Debêntures a partir de agosto de 2015.</p> <p>(2) Esse saldo refere-se apenas ao principal, não considerando os juros.</p> <p>(3) A Taxa DI passou a ser acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,300% (um inteiro e trezentos milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das Debêntures a partir de novembro de 2016.</p>
--	--

Segue breve descrição das debêntures emitidas por nossas controladas Qualicorp Administradora de Benefícios e Qualicorp Corretora, seguido das debêntures emitidas pela Companhia.

1ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Corretora

Em 25 de agosto de 2010, a Qualicorp Corretora emitiu, por meio de escritura de emissão ("Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Corretora"), 36 debêntures da espécie quirografária, no valor nominal unitário de R\$1,0 milhão, totalizando o montante de R\$36,0 milhões. As debêntures têm prazo de vigência de 96 meses, com vencimento em 25 de agosto de 2018.

As debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 25 de fevereiro e 25 de agosto, pela Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread), atualmente, de 1,600% a.a, a partir de agosto de 2014 inclusive.

O valor nominal unitário das debêntures tem amortização prevista pelo valor nominal amortizado em parcelas anuais e consecutivas, contadas a partir da data de emissão, nos dias 25 de agosto de 2012, 25 de agosto de 2013, 25 de agosto de 2017 e 25 de agosto de 2018, sendo certo que os valores amortizados em tais datas equivalerão a 15%, 20%, 25% e 30% do valor nominal unitário inicial de cada uma das debêntures, respectivamente.

A Qualicorp Corretora tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, somente a partir de 25 de agosto de 2015.

Entre as hipóteses de vencimento antecipado dessas debêntures, destacam-se as seguintes:

- (i) se qualquer pessoa que, individual ou conjuntamente, não participe, direta ou indiretamente, do Grupo Carlyle ou seja ligado ao Sr. José Seripieri Filho, ou quaisquer de seus respectivos Afiliados (assim entendida qualquer pessoa que, direta ou indiretamente, controle, seja controlada ou esteja sob o mesmo controle comum e, com relação a uma pessoa física, a) quaisquer familiares de primeiro ou segundo grau dessa pessoa, incluindo cônjuge, filhos, netos e irmãos, bem como b) qualquer fundo (*trust*), sociedade por ações, parceria (*partnership*) ou sociedade limitada em benefício dos referidos no item "a" acima), atuando

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

individual ou conjuntamente, obtiver o controle da Qualicorp Corretora por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 35% das ações com o direito a voto da Qualicorp Corretora e, cumulativamente, o Grupo Carlyle e o Sr. José Seripieri Filho, ou quaisquer de seus respectivos Afiliados, atuando individual ou conjuntamente, deixar de exercer o controle da Qualicorp Corretora;

- (ii) caso não sejam observados os seguintes limites de alavancagem até o pagamento integral dos valores devidos em virtude das debêntures, decorrentes dos quocientes obtidos pela divisão da dívida líquida bancária e contratual do Grupo Qualicorp pelo EBITDA, relativo ao período anterior de doze meses, de, no máximo: (a) 2,5 vezes para cada semestre do exercício de 2012 e (b) 2 vezes para cada semestre dos exercícios sociais a partir de 2013;
- (iii) caso as garantias constituídas sobre ações das controladas, por meio de contrato de penhor ou alienação fiduciária deixem de existir; e
- (iv) falência, protesto legítimo de títulos contra a Qualicorp Corretora em montante igual ou superior a R\$15,0 milhões, inadimplência de quaisquer dívidas da Qualicorp Corretora em montante igual ou superior a R\$10,0 milhões, não cumprimento de decisão condenatória arbitral definitiva ou judicial transitada em julgado que resulte ou possa resultar em pagamento de valor igual ou superior a R\$10,0 milhões, alteração do objeto social da Qualicorp Corretora, perda de licenças relevantes, e caso a Qualicorp Corretora esteja em mora relativamente ao cumprimento de quaisquer de suas obrigações previstas na Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Corretora.

Essas debêntures são garantidas por um contrato de fiança, prestada pela Qualicorp Administradora de Benefícios e pela Qualicorp Administração e Serviços Ltda., que se obrigam, na qualidade de devedoras solidárias e principais pagadoras, pelo pagamento de todas as obrigações decorrentes da Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Corretora. Outrossim, as debêntures são garantidas pela alienação fiduciária das ações de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora, de nossa propriedade.

Por opção da Administração, essas debêntures foram resgatadas antecipadamente em 7 de novembro de 2016, extinguindo-se portanto nesta data essa obrigação.

Extinção das Debêntures de emissão da QC II e 2ª Emissões de Debêntures da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora.

No âmbito do processo de reorganização societária do Grupo Qualicorp, foi aprovada, em assembleia geral extraordinária de acionistas realizada em 31 de março de 2011, a incorporação da QC II pela Qualicorp Participações. Em seguida, foi realizada a cisão total da Qualicorp Participações, mediante a versão de seu patrimônio para a Qualicorp Corretora e para a Qualicorp Administradora de Benefícios.

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

Os eventos societários acima descritos foram devidamente submetidos e aprovados pelos debenturistas titulares das debêntures emitidas pela QC II, em assembleia geral de debenturistas, nos termos da Lei das Sociedades por Ações. Nesta ocasião, foi, inclusive, consignado que as operações de reorganização societária não seriam consideradas, para quaisquer fins, como hipóteses de vencimento antecipado das dívidas, nem tampouco implicariam no descumprimento das obrigações de QC II em relação à emissão das debêntures.

Outrossim, em face da cisão da Qualicorp Participações, foi expressamente aprovada a extinção das debêntures emitidas pela Qualicorp Participações e a formação de novo crédito, representado pelas debêntures emitidas pela Qualicorp Corretora, por meio do Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real, e pela Qualicorp Administradora de Benefícios, por meio do Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real.

As escrituras de emissão refletem as mesmas condições da emissão originária pela QC II, havendo sido constituídas novas garantias em favor dos debenturistas para substituição daquelas constituídas originalmente.

3ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Administradora de Benefícios

O Instrumento Particular de Escritura da 3ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real ("Escritura da 3ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios"), por meio do qual a Qualicorp Administradora de Benefícios emitiu 35.000 debêntures da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$0,01 milhão, totalizando o montante de R\$ 350,0 milhões, estabelece que a data de emissão das debêntures fosse em 04 de novembro de 2016 e que as debêntures têm prazo de vigência de 36 meses, com vencimento em 04 de novembro de 2019.

Os recursos oriundos das emissões das debêntures foram destinados para (i) realização de liquidação antecipada das debêntures da 1ª e 2ª emissão da controlada; e (ii) honrar outras obrigações contraídas.

As debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 04 de maio e 04 de novembro, pela Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) de, atualmente, 1,300% a.a, a partir de novembro de 2016.

O valor das debêntures tem amortização prevista pelo valor nominal amortizado em parcela única, em 04 de novembro de 2019.

A Qualicorp Administradora de Benefícios tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, somente a partir de 04 de maio de 2017.

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

Entre as hipóteses de vencimento antecipado dessas debêntures, destacam-se as seguintes:

- (i) Antes de uma reorganização societária (cisão, fusão, incorporação, venda de participação societária ou qualquer outra reestruturação societária da emissora e inclusive Oferta Pública de Ações) se os atuais acionistas não mantiverem o controle da emissora, por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 50% mais uma ação com o direito a voto da emissora; e depois de uma reorganização societária, se qualquer terceiro obtiver o controle da emissora por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 35,0% das ações com o direito a voto da emissora e, cumulativamente os atuais acionistas deixarem de exercer o controle da emissora.
- (ii) Adicionalmente, a Companhia possui certos compromissos financeiros relacionados à manutenção de determinados índices de performance, liquidez e endividamento atrelados às debêntures, que caso não sejam cumpridos podem acarretar na liquidação antecipada.

A Companhia poderá realizar, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, resgate antecipado da totalidade das debêntures em circulação, observado o disposto no artigo 55, § 2º, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada. Não será permitido o resgate parcial das debêntures. O valor a ser pago aos debenturistas a título de resgate antecipado facultativo total será equivalente ao valor nominal unitário, acrescido da remuneração, calculada *pro rata temporis* a partir da data de emissão ou da data de pagamento da remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do resgate antecipado facultativo total e de eventuais juros ou encargos moratórios, se for o caso, acrescido de prêmio, incidente sobre o valor de resgate das debêntures, equivalente a:

Período	Prêmio sobre o Valor de Resgate
Desde a Data de Emissão até 03 de maio de 2017	0,28%
A partir de 04 de maio de 2017 até 03 de novembro de 2017	0,28%
A partir de 04 de novembro de 2017 até 03 de maio de 2018	0,27%
A partir de 04 de maio de 2018 até 03 de novembro de 2018	0,25%
A partir de 04 de novembro de 2018 até 03 de maio de 2019	0,25%
A partir de 04 de maio de 2019 até 03 e novembro de 2019	0,16%

Ademais, as debêntures são garantidas por fianças, prestadas pela Qualicorp Corretora, Qualicorp Administradora de Benefícios e por nós, que se obrigam, na qualidade de devedoras solidárias e principais pagadoras, pelo pagamento de todas as obrigações decorrentes da Escritura da 3ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios.

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

4ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Corretora de Seguros

O Instrumento Particular de Escritura da 4ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real ("Escritura da 4ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios"), por meio do qual a Qualicorp Corretora de Seguros emitiu 26.100 debêntures da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$10.000 mil, totalizando o montante de R\$ 261,0 milhões, estabelece que a data de emissão das debêntures fosse em 04 de novembro de 2016 e que as debêntures têm prazo de vigência de 36 meses, com vencimento em 04 de novembro de 2019.

Os recursos oriundos das emissões das debêntures foram destinados para (i) realização de liquidação antecipada das debêntures da 4ª emissão da controlada; e (ii) honrar outras obrigações contraídas.

As debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 04 de maio e 04 de novembro, pela Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) de, atualmente, 1,300% a.a, a partir de novembro de 2016.

O valor nominal unitário das debêntures tem amortização prevista em parcela única, em 04 de novembro de 2019.

A Qualicorp Corretora de Seguros tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, somente a partir de 04 de maio de 2017.

Entre as hipóteses de vencimento antecipado dessas debêntures, destacam-se as seguintes:

(i) Antes de uma reorganização societária (cisão, fusão, incorporação, venda de participação societária ou qualquer outra reestruturação societária da emissora e inclusive Oferta Pública de Ações) se os atuais acionistas não mantiverem o controle da emissora, por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 50% mais uma ação com o direito a voto da emissora; e depois de uma reorganização societária, se qualquer terceiro obtiver o controle da emissora por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 35,0% das ações com o direito a voto da emissora e, cumulativamente os atuais acionistas deixarem de exercer o controle da emissora.

(ii) Adicionalmente, a Companhia possui certos compromissos financeiros relacionados à manutenção de determinados índices de performance, liquidez e endividamento atrelados às debêntures, que caso não sejam cumpridos podem acarretar na liquidação antecipada.

A Companhia poderá realizar, a seu exclusivo critério e a qualquer tempo, resgate antecipado da totalidade das debêntures em circulação, observado o disposto no artigo 55, § 2º, da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada. Não será permitido o resgate parcial das debêntures. O valor a ser pago aos debenturistas a título de resgate antecipado facultativo total será equivalente ao valor nominal unitário, acrescido da remuneração, calculada *pro rata*

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

temporis a partir da data de emissão ou da data de pagamento da remuneração imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do resgate antecipado facultativo total e de eventuais juros ou encargos moratórios, se for o caso, acrescido de prêmio, incidente sobre o valor de resgate das debêntures, equivalente a:

Período	Prêmio sobre o Valor de Resgate
Desde a Data de Emissão até 03 de maio de 2017	0,28%
A partir de 04 de maio de 2017 até 03 de novembro de 2017	0,28%
A partir de 04 de novembro de 2017 até 03 de maio de 2018	0,27%
A partir de 04 de maio de 2018 até 03 de novembro de 2018	0,25%
A partir de 04 de novembro de 2018 até 03 de maio de 2019	0,25%
A partir de 04 de maio de 2019 até 03 e novembro de 2019	0,16%

Ademais, as debêntures são garantidas por fianças, prestadas pela Qualicorp Benefícios, Qualicorp Corretora de Seguros e por nós, que se obrigam, na qualidade de devedoras solidárias e principais pagadoras, pelo pagamento de todas as obrigações decorrentes da Escritura da 4ª Emissão da Qualicorp Corretora de Seguros.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, não havia no passivo da Companhia ou das controladas, nenhuma outra operação de longo prazo com instituições financeiras, além daquelas mencionadas no item anterior. No entanto, buscamos manter uma relação comercial com os principais agentes financeiros no mercado, visando ao pronto acesso a linhas de crédito para financiamento de novos investimentos e eventuais demandas de capital de giro.

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Nos 3 (três) últimos exercícios sociais, não existiu, e não existe, grau de subordinação contratual entre as dívidas da Companhia. Com efeito, as dívidas da Companhia que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei. Note-se que, em eventual concurso universal de credores, após a realização do ativo da Companhia serão satisfeitos, nos termos da lei, os créditos trabalhistas, previdenciários e fiscais, com preferência em relação aos credores que contem com garantia real, flutuante e quirografários.

iv. eventuais restrições impostas à Companhia, em especial, em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de novos valores mobiliários e à alienação de controle societário, bem como se a Companhia vem cumprindo essas restrições

A Companhia não possui outras restrições em relação a limites de endividamento e contratação de novas dívidas, à distribuição de dividendos, à alienação de ativos, à emissão de

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

novos valores mobiliários e à alienação de controle societário que não as das debêntures descritas no item “i” acima deste item “f”.

No caso das debêntures, estão inseridas cláusulas de *covenants* (obrigação), usualmente praticadas no mercado. Destacamos: (i) obrigação de apresentar aos credores demonstrações financeiras periodicamente; (ii) restrições quanto à mudança de controle e reestruturações societárias; (iii) limites de endividamento; e (iv) a Companhia e suas controladas diretas, Qualicorp Corretora de Seguros S.A., Qualicorp Administração e Serviços Ltda. e Qualicorp Administradora de Benefícios S.A. são fiadoras da operação e, adicionalmente, há garantias relativas à constituição de penhor e/ou à alienação fiduciária das ações de emissão da Qualicorp Corretora de Seguros S.A. e da Qualicorp Administradora de Benefícios S.A., de propriedade da Companhia.

A Companhia cumpriu, nos últimos 3 (três) exercícios sociais, todas as restrições e *covenants* a que está exposta.

g. limites dos financiamentos contratados e percentuais já utilizados

Até 31 de dezembro de 2016, a Companhia utilizou a totalidade dos recursos das debêntures descritas no item “f” acima.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Demonstrações financeiras

Não obstante o Grupo Qualicorp atuar desde 1997, conforme detalhado no item 6.3 deste Formulário de Referência, a Emissora foi constituída em 12 de fevereiro de 2010, iniciou suas atividades em 1º de julho de 2010, e tornou-se operacional a partir de 1º de setembro de 2010.

Os Diretores da Companhia informam que as demonstrações financeiras individuais referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil considerando a aplicação integral dos pronunciamentos emitidos pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPCs”). Adicionalmente, as demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 foram preparadas também considerando as normas internacionais de relatório financeiro, “International Financial Reporting Standards – IFRS”, emitidos pelo “International Accounting Standards Board – IASB”.

As informações a seguir apresentadas expressam as opiniões dos nossos Diretores. O resumo das demonstrações financeiras da Companhia para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 foi extraído das demonstrações financeiras consolidadas, preparadas sob a responsabilidade da administração da Companhia, de acordo com as práticas contábeis citadas acima, vigentes à época de sua elaboração.

As demonstrações financeiras consolidadas incluíram as demonstrações financeiras da Companhia e das sociedades na qual a Companhia mantém o controle acionário, direta ou

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

indiretamente, cujos exercícios sociais são coincidentes com os da Companhia e as práticas contábeis são uniformes.

Descrição das principais linhas das nossas demonstrações do resultado

Receita Operacional Líquida

Nossas receitas operacionais líquidas decorrem das taxas cobradas de nossos clientes que variam de acordo com o tipo de serviço contratado. Em nosso segmento Afinidade possuímos as seguintes receitas, em ordem de importância: (i) Taxa de Administração, (ii) Corretagem, (iii) Agenciamento e (iv) Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (*royalties*).

Taxa de Administração: Nossas receitas de taxa de administração são recorrentes e correspondem à remuneração mensal da atividade de administração dos planos coletivos por adesão. Ela é paga mensalmente pelos beneficiários membros das associações em função de todos os serviços prestados e descritos na seção 7.1 (i) deste Formulário de Referência.

Corretagem: Nossas receitas com corretagem também são recorrentes e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros e planos de saúde e odontológico. Ela é paga pelas seguradoras e operadoras de saúde.

Agenciamento: Nossas receitas com agenciamento correspondem à remuneração sobre o montante das novas vendas efetuadas que é paga diretamente pelas seguradoras e operadoras. Quando a venda é efetuada por meio de força de venda própria, inclui-se dentro do agenciamento a taxa de cadastramento paga pelo Beneficiário.

Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (*Royalties*): Nossas receitas com repasses financeiros com estipulação de contratos são recorrentes e oriundas da remuneração mensal devida pelas operadoras de planos de saúde e odontológico e seguradoras a título de esforço de vendas para as associações de classes profissionais contratadas.

Segmento Corporativo e Outros

Em nosso Segmento Corporativo e Outros possuímos as seguintes receitas, em ordem de importância: (i) Corretagem, (ii) Agenciamento; (iii) Consultoria em Gestão de Benefícios; (iv) Conectividade; (v) Gestão em Saúde; (vi) TPA e (vii) Seguros Massificados.

Corporativo

Corretagem: Nossas receitas com corretagem são recorrentes e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros e planos de saúde e odontológico. Ela é paga pelas seguradoras e operadoras de saúde.

Agenciamento: Nossas receitas com agenciamento correspondem à remuneração em parcela única sobre o montante das novas vendas efetuadas que é paga diretamente pelas seguradoras e operadoras.

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

Consultoria em Gestão de Benefícios: Nossas receitas com consultoria em gestão de benefícios são recorrentes e correspondem à remuneração mensal devida pelas empresas que contratam os serviços de consultoria em gestão de benefícios, descritos no item 7.3 deste Formulário de Referência.

Outros

Gestão em Saúde: Nossas receitas com Gestão em Saúde são oriundas da remuneração mensal devida pelas empresas que contratam programas de medicina preventiva entre outros descritos no item 7.3 deste Formulário de Referência.

Conectividade: Nossas receitas com sistemas de conectividade correspondem à remuneração mensal dos serviços de sistemas de conectividade prestados a clientes corporativos.

TPA: Nossas receitas com TPA são recorrentes e oriundas da remuneração mensal calculada por membro, devida pelas Autogestões e Operadoras que contratam os serviços de suporte administrativo descritos no item 7.3 deste Formulário de Referência.

Seguros Massificados: Nossas receitas com Seguros Massificados são recorrentes e correspondem à remuneração mensal paga pelas seguradoras com as quais mantemos relacionamentos comerciais e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros massificados, como seguro de vida, capitalização, seguro residencial e de proteção financeira, garantia estendida e renda garantida.

Custo dos Serviços Prestados

Os custos dos serviços prestados concentram os gastos relativos à estrutura necessária para o desenvolvimento das atividades que estão diretamente ligadas com a prestação dos nossos serviços para os nossos clientes.

Estes gastos englobam os pagamentos de royalties e anuidades para determinados clientes do segmento Afinidade, despesas com pessoal, serviços terceirizados e demais gastos necessários para manter estrutura de prestação de serviços para todos os segmentos.

Receitas (Despesas) Operacionais

Despesas administrativas: Concentra todos os gastos relacionados à nossa estrutura administrativa, tais como gastos com pessoal, serviço terceirizados, material de expediente, ocupação, doações, correios e depreciação e amortização de bens, incluindo os intangíveis de direitos de estipulação, administração e comercialização de planos privados de assistência à saúde adquiridos e assumidos através de combinações de negócios. O nosso Grupo utiliza uma estrutura administrativa centralizada para gerenciar todas as nossas controladas e seus respectivos segmentos de negócio.

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

Despesas comerciais: Concentra todos os gastos das atividades de comercialização dos nossos produtos e serviços, incluindo comissões sobre vendas, remuneração fixa da equipe de vendas própria, despesas de marketing e as respectivas despesas para manutenção da estrutura comercial.

Outras (despesas) receitas operacionais representam as atividades acessórias do objeto da Companhia.

Resultado Financeiro

Esta linha concentra: (i) os valores de juros e multas arrecadadas por nós nas operações de administração e/ou estipulação, quando do pagamento com atraso pelos Beneficiários; e (ii) as despesas bancárias da mesma operação. Esta linha inclui também os rendimentos de aplicações financeiras, a atualização monetária sobre valores a pagar para aquisição de participação societária em entidades controladas e os juros sobre a emissão das três debêntures descritas no item 10.1 deste Formulário de Referência.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Referem-se ao imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos sobre o resultado e diferenças temporárias, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social líquido. Nós e as empresas do Grupo: Qualicorp Participações, Qualicorp Corretora, Qualicorp Administração, Qualicorp Administradora e Qualicorp Consultoria, apuramos imposto pelo regime do lucro real, que pode atingir, em conjunto, a alíquota máxima de 34% do lucro apurado nestas companhias, sendo: (i) imposto de renda, calculado à alíquota de 15% sobre o lucro do exercício; (ii) adicional do imposto de renda, incidente sobre a parcela do lucro que exceder R\$240 mil ao ano, calculado à alíquota de 10%; e (iii) contribuição social sobre o lucro líquido, calculada à alíquota de 9%; e (iv) imposto de renda e contribuição social diferidos, registrados pelas alíquotas supracitadas sobre as diferenças temporárias, prejuízo fiscal e base negativa de contribuição social.

A nossa subsidiária optante pelo regime de recolhimento pelo lucro presumido para a tributação do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro é a GA Consultoria. O cálculo do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro, pelo regime de lucro presumido, é feito através da aplicação de percentuais de presunção do lucro sobre as receitas brutas. Sobre as receitas de: (i) serviços - a base de cálculo para imposto de renda e contribuição social é de 32%. (ii) outras receitas, rendimentos e ganhos de capital - a base de cálculo é de 100%. As alíquotas aplicáveis sobre as bases encontradas são de: (i) imposto de renda de 15% sobre o valor encontrado na base de cálculo e adicional de 10% para o valor que ultrapassar R\$240 mil ao ano. (ii) contribuição social - alíquota de 9% sobre o valor encontrado na base de cálculo.

Principais variações nas linhas das nossas demonstrações do resultado

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**APRESENTAÇÃO DE NOSSAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS CONSOLIDADOS RELATIVAS EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015****Qualicorp S.A.****Exercício social encerrado em 31 de dezembro***(em milhares de reais, exceto %)*

Demonstração do Resultado		2016	AV 2016	2015	AV 2015	2016/2015
Receita Operacional Líquida		1.964.404	100,0%	1.730.159	100,0%	13,5%
Taxa de administração		1.034.097	52,6%	861.418	49,8%	20,0%
Corretagem		523.527	26,7%	493.525	28,5%	6,1%
Agenciamento		125.984	6,4%	121.127	7,0%	4,0%
Repasse Financeiros com estipulação de contratos (Royalties)		98.826	5,0%	101.026	5,8%	-2,2%
Total Segmentos Afinidades		1.782.434	90,7%	1.577.096	91,2%	13,0%
Corporativo		60.744	3,1%	68.239	3,9%	-11,0%
TPA		25.242	1,3%	26.763	1,5%	-5,7%
Gestão de Saúde		431	0,0%	2.573	0,1%	-83,2%
Conectividade		1.066	0,1%	4.104	0,2%	-74,0%
CRC Gama		89.295	4,5%	46.557	2,7%	91,8%
Massificados		5.192	0,3%	4.827	0,3%	7,6%

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

Total Segmento	181.970	9,3%	153.063	8,8%	18,9%
Corporativo e Outros					
Total da Receita Operacional Líquida	1.964.404	100,0%	1.730.159	100,0%	13,5%
Custo dos Serviços Prestados	(502.642)	25,6%	(455.801)	26,3%	10,3%
Receitas (Despesas) Operacionais	(968.145)	49,3%	(852.411)	49,3%	13,6%
Despesas administrativas	(499.726)	25,4%	(472.195)	27,3%	5,8%
Despesas comerciais	(332.340)	16,9%	(332.346)	19,2%	0,0%
Perdas com créditos incobráveis	(139.614)	7,1%	(99.369)	5,7%	40,5%
Outras (receitas despesas) operacionais	3.535	0,2%	51.499	3,0%	-93,1%
Lucro Operacional ante do Resultado	493.617	25,1%	421.947	24,4%	17,0%
Receitas financeiras	145.326	7,4%	138.200	8,0%	5,2%
Despesas financeiras	(178.509)	9,1%	(159.364)	9,2%	12,0%
Resultado antes Imposto de Renda e da Contribuição Social	460.434	23,4%	400.783	23,2%	14,9%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(39.857)	2,0%	(159.923)	9,2%	-75,1%
Corrente	(145.400)	7,4%	(126.124)	7,3%	15,3%
Diferido	105.543	5,4%	(33.799)	2,0%	-412,3%
Lucro (prejuízo)	420.577	21,4%	240.860	13,9%	74,6%

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**Líquido do Exercício**

Atribuível a:

Participação dos Controladores	404.727	227.125
---------------------------------------	----------------	----------------

Participação dos Não Controladores	15.850	13.735
---	---------------	---------------

Receita Operacional Líquida

Nossa receita operacional líquida aumentou R\$234,4 milhões, ou 13,5% passando de R\$1.730,2 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 para R\$1.964,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, devido aos fatores abaixo descritos:

Segmento Afinidade: a receita líquida do segmento Afinidade apresentou um aumento de R\$205,3 milhões, ou 13,0%, passando de R\$1.577,1 milhões, em 2015, para R\$1.782,4 milhões, em 2016.

Taxa de Administração. Apresentou um aumento de R\$172,7 milhões, ou 20,0%, passando de R\$861,4 milhões, em 2015, para R\$1.034,1 milhões, em 2016.

Corretagem. Apresentou um aumento de R\$30,0 milhões, ou 6,1%, passando de R\$493,5 milhões em 2015 para R\$523,5 milhões em 2016.

Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (Royalties). Apresentou um decréscimo de R\$2,2 milhões, ou 2,2%, passando de R\$101,0 milhões, em 2015, para R\$98,8 milhões, em 2016, devido basicamente a mudança de regra de recebimento desta receita com algumas operadoras e a descontinuidade da operadora Unimed Paulistana.

Agenciamento. Apresentou um aumento de R\$4,9 milhões, ou 4,0%, passando de R\$121,1 milhões em 2015 para R\$126,0 milhões em 2016.

Os aumentos apresentados nas receitas oriundas do Segmento Afinidades foram provenientes basicamente do reajuste anual dos planos de saúde que aumentaram em torno de 21,86%, considerando a média de nossas principais operadoras.

Segmento Corporativo e Outros: a Receita líquida do segmento Corporativo e Outros apresentou um aumento de R\$28,9 milhões ou 18,9% passando de R\$153,1 milhões em 2015 para R\$182,0 milhões em 2016, descritos abaixo.

Corporativo. Apresentou um decréscimo no total de R\$7,5 milhões, ou 11,0%, passando de R\$68,2 milhões em 2015 para R\$60,7 milhões em 2016, devido à redução de 442 mil vidas, ou

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

44,2%, da carteira em 2015 para 2016 e pelo baixo crescimento em adesões de novos clientes corporativos.

TPA. Apresentou um decréscimo no total de R\$1,5 milhão, ou 5,7%, passando de R\$26,7 milhões em 2015 para R\$25,2 milhões em 2016 basicamente devido a saída de um cliente com aproximadamente 57 mil vidas.

Gestão de Saúde. Apresentou um decréscimo de R\$2,2 milhões, ou 83,2%, passando de R\$2,6 milhões em 2015 para R\$0,4 milhões em 2016 oriundo da incorporação da coligada Qualicorp Consultoria pela coligada Connectmed-CRC Consultoria, Administração e Tecnologia em Saúde.

Conectividade. Apresentou decréscimo no total de R\$3,0 milhões, ou 74,0%, passando de R\$4,1 milhões em 2015 para R\$1,1 milhão, em 2016 oriundo da incorporação da coligada Medlink pela coligada Connectmed-CRC Consultoria, Administração e Tecnologia em Saúde a partir de maio de 2016.

CRC Gama. Apresentou aumento no total de R\$42,7 milhões, ou 91,8%, passando de R\$46,6 milhões em 2015 para R\$89,3 milhões em 2016. O crescimento foi basicamente pela entrada e expansão de novos clientes oriundos de crescimento orgânico e da mudança das coligadas Qualicorp Consultoria e Medlink para a estrutura da CRC Gama em 2016.

A partir da incorporação das coligadas Qualicorp Consultoria e Medlink pela coligada Connectmed-CRC Consultoria, Administração e Tecnologia em Saúde, a nova unidade de negócio combinada passou a se chamar Gama Saúde que incorpora os segmentos CRC Gama, Gestão de Saúde, Conectividade e TPA. Comparando as unidades combinadas, o crescimento da receita seria de R\$36,0 milhões ou 45%.

Seguros Massificados. Apresentou aumento no total de R\$0,4 milhões, ou 7,6%, passando de R\$4,8 milhões em 2015 para R\$5,2 milhões em 2016.

Custos dos Serviços Prestados

O Custo dos Serviços Prestados aumentou R\$46,8 milhões, ou 10,3%, passando de R\$455,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$502,6 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, em razão, principalmente, dos seguintes fatores:

- (i) Aumento dos gastos com pessoal referente ao segmento CRC Gama no valor de R\$14,4 milhões ou 9,5%, passando de R\$152,5 milhões em 2015 para R\$166,9 milhões em 2016.
- (ii) Aumento dos repasses financeiros para Associações Profissionais e/ou Entidades de Classe decorrentes do reajuste anual no valor de R\$28,2 milhões, ou 17,7%, passando de R\$158,7 milhões em 2015 para R\$186,9 milhões em 2016.

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

- (iii) Aumento dos gastos com serviços de terceiros no valor de R\$12,0 milhões, ou 14,2%, passando de R\$84,1 milhões em 2015 para R\$96,1 milhões em 2016 devido ao aumento de gastos da CRC Gama em função de contratações para implantação e expansão de novos clientes neste segmento. Consequentemente, houve o incremento na Receita da CRC Gama.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais cresceram R\$115,7 milhões, ou 13,6%, passando de R\$852,4 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$968,1 milhões, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016, em razão dos fatores abaixo descritos:

Despesas Administrativas. Aumento de R\$27,5 milhões, ou 5,8%, passando de R\$472,2 milhões, em 2015, para R\$499,7 milhões em 2016, devido, principalmente, ao:

- (i) Aumento na provisão de remuneração de participação nos lucros devido ao atingimento das metas.
- (ii) O aumento em gastos com serviços de terceiros no consolidado acumulado que se deve ao aumento de despesas na CRC Gama com suporte aos sistemas referente à expansão de novos projetos.
- (iii) Aumento de gastos com autos de infração da ANS pagos (contingências regulatório).

Adicionalmente, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, reconhecemos despesas relativas ao plano de opções, no montante de R\$22,4 milhões, sem impacto no caixa.

Despesas Comerciais. Permaneceram estáveis em relação a 2015 com R\$332,3 milhões. As principais razões são:

- (i) Redução em gastos com pessoal no valor de R\$9,9 milhões, ou 13,6%, passando de R\$72,7 milhões em 2015 para R\$62,8 milhões em 2016 devido ao menor volume de vendas e prêmio do canal interno de vendas e redução nos gastos fixos de pessoal da área comercial adotado pela Companhia.
- (ii) Aumento em comissões de terceiros no valor de R\$21,7 milhões, ou 18,3%, passando de R\$118,1 milhões em 2015 para R\$139,8 milhões em 2016 devido ao maior volume e prêmio de vendas do canal externo e;
- (iii) Redução em gastos com Publicidade e Propaganda no valor de R\$7,7 milhões, ou 23,2%, passando de R\$33,3 milhões em 2015 para R\$25,6 milhões, em 2016

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

devido ao esforço da Companhia em focar investimentos direcionados para o canal de vendas.

Perdas com Créditos Incobráveis. Aumentaram R\$40,2 milhões, ou 40,5%, passando de R\$99,4 milhões em 2015 para R\$139,6 milhões em 2016, em decorrência da piora do cenário econômico que acarretou no crescimento de beneficiários inadimplentes.

Outras receitas/despesas operacionais líquidas. Reduziram R\$48,0 milhões, ou 93,1%, passando de um total de receitas de R\$51,5 milhões em 2015 para um total de receitas de R\$3,5 milhões, em 2016. A principal variação nessa rubrica é oriunda da venda da operação da coligada Potencial Administradora ocorrida em 2015.

Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro

Nosso lucro operacional antes do resultado financeiro aumentou R\$71,7 milhões, ou 17,0%, passando de R\$421,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$493,6 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, em razão das variações descritas anteriormente.

Resultado Financeiro

Despesas financeiras. Aumentaram R\$19,1 milhões, ou 12,0%, passando de R\$159,4 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$178,5 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, que foram basicamente pelo aumento de imposto sobre operações financeiras e a atualização monetária sobre as debêntures descritas no item 10.1.f acima.

Receitas financeiras. Aumentaram R\$7,1 milhões, ou 5,2%, passando de R\$138,2 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$145,3 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 devido, majoritariamente, pelos valores de juros e multas por atraso arrecadados pelas controladas Qualicorp Administração e Serviços e Qualicorp Benefícios nas operações de administração e estipulação de benefícios coletivos por adesão e produtos complementares.

Resultado antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Nosso resultado antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou R\$59,6 milhões, ou 14,9%, passando de R\$400,8 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para R\$460,4 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, em razão do melhor resultado operacional.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Nosso imposto de renda e a contribuição social reduziram R\$120,0 milhões, ou 75,1%, passando de R\$159,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015,

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

para R\$39,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, em razão do aproveitamento do crédito tributário do ágio ocorrido em 2016 que foi após a entrada em vigor da Lei nº 12.973 (conversão da Medida Provisória nº 627/13), publicada em 14 de maio de 2014, em que a Companhia revisou as bases fiscais de certos intangíveis decorrentes de combinações de negócios e constituiu créditos tributários no 1º semestre de 2016 e consequentemente impactando nas contas de impostos correntes e diferidos.

Lucro (Prejuízo) do Exercício

Em decorrência dos fatores descritos acima, o lucro da Companhia aumentou em R\$179,7 milhões, ou 74,6%, passando de R\$240,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, para um lucro de R\$420,6 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

COMPARAÇÃO DE MEDIÇÕES NÃO CONTÁBEIS (EBITDA)

Exercício social encerrado em						
(em R\$ milhões, exceto percentuais)		31/12/2016	Receita Líquida %	31/12/2015	Receita Líquida %	15/16 Var (%)
Receita Operacional		1.964,4		1.730,2		
Receita líquida						
Lucro Líquido		420,6	21,40%	240,9	13,90%	74,60%
(+) IRPJ / CSLL		39,9	2,00%	159,9	9,20%	-75,00%
(+) Depreciações e Amortizações		216,2	11,00%	221,9	12,80%	-2,60%
(+) Despesas financeiras		178,5	9,10%	159,4	9,20%	12,00%
(-) Receitas financeiras		-145,3	7,40%	-138,2	8,00%	5,10%
EBITDA ⁽¹⁾		709,9	36,10%	643,9	37,20%	10,30%
Margem EBITDA ⁽²⁾		36,10%		37,20%		
Despesas com Programa de Opções de Ações ⁽³⁾		22,4		27,7		
Juros e multas sobre mensalidades em atraso ⁽⁴⁾		56,8		46,0		

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

Valor Venda Potencial	-	-45,7
Provisão por redução de valor recuperável ⁽⁵⁾	-	4,3
EBITDA AJUSTADO ⁽⁶⁾	789,1	676,2
Margem EBITDA Ajustado ⁽⁷⁾	40,17%	39,10%

(1) O EBITDA e o EBITDA Ajustado são medidas de desempenho financeiro não baseado nos IFRS adotadas por nossa administração e conciliadas com nossas demonstrações financeiras. O EBITDA corresponde ao lucro líquido (prejuízo) do exercício ou período antes do imposto de renda e contribuição social, do resultado financeiro e das despesas de depreciação e amortização. O EBITDA Ajustado corresponde ao lucro líquido do exercício antes do imposto de renda e contribuição social, do resultado financeiro, das despesas de depreciação e amortização, ganhos ou perdas na alienação de bens do ativo permanente, despesas com aquisições e associações, despesas com reestruturações societárias e operacionais, provisões de plano de opção de ações acrescido dos juros e multas sobre mensalidades em atraso e outros ajustes e/ou sem impacto em caixa. Apresentamos o EBITDA e o EBITDA Ajustado porque a administração acredita que sejam medidas significativas de desempenho financeiro. O EBITDA e o EBITDA Ajustado não são medidas de desempenho financeiro segundo as IFRS, não apresentam o fluxo de caixa dos períodos indicados e não deverão ser considerados uma alternativa ao lucro líquido como medida de desempenho operacional ou como alternativa aos fluxos de caixa operacionais como medida de liquidez. O EBITDA e o EBITDA Ajustado não possuem significado padronizado e nossas definições poderão não ser comparáveis às utilizadas por outras empresas. O uso do EBITDA e do EBITDA Ajustado como indicador da lucratividade da sociedade possui limitações porque não leva em conta certos custos atinentes aos negócios da sociedade, tais como despesas financeiras, impostos, depreciação, juros e multas sobre mensalidades em atraso e demais despesas correlatas. Vide “Informações Financeiras Seleccionadas – Medições Não Contábeis” no Formulário de Referência.

(2) EBITDA dividido pela receita líquida operacional do exercício ou período, conforme o caso.

(3) Referem-se às opções outorgadas aos executivos da companhia.

(4) Referem-se a juros e multas relativos aos pagamentos em atraso efetuados pelos Beneficiários dos contratos coletivos por adesão.

(5) Teste de impairment para todas as aquisições de investimentos e intangíveis.

(6) EBITDA acrescido de Programa de Opções, Juros e Multa, provisão de valor recuperável, venda de empresa controlada e EBITDA Unidade Saúde Soluções.

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

(7) EBITDA Ajustado dividido pela receita líquida operacional consolidada do exercício.

O EBITDA e/ou EBITDA Ajustado da Companhia contempla os eventuais ajustes de despesas que possuem efeito não caixa, como por exemplo, o aumento em provisões para atualização monetária e despesas relativas às outorgas de opções de ações, bem como despesas não recorrentes relacionadas a aquisições e associações. Adicionamos também juros e multas por pagamentos em atraso por tratar-se de uma receita advinda de nossos clientes.

O aumento do EBITDA ajustado da Companhia está relacionado ao aumento do nosso faturamento líquido, concomitante com a nossa capacidade de alavancagem operacional (expansão de margem). Adicionalmente no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, bem como no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, toda via como a estrutura operacional é a mesma, os benefícios das aquisições no nosso EBITDA e/ou EBITDA Ajustado não são totalmente separáveis do nosso crescimento orgânico.

DISCUSSÃO DOS ITENS SIGNIFICATIVOS DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 31 DE DEZEMBRO DE 2015

<i>(em milhares em reais, exceto porcentagem)</i>	2016	AV	2015	AV	VAR 15/16
ATIVO	3.589.787	100,00%	3.434.432	100,00%	4,52%
CIRCULANTE	892.784	24,87%	710.948	20,70%	25,58%
Caixa e equivalentes de caixa	125.361	3,49%	285.790	8,32%	-56,14%
Aplicações financeiras	370.890	10,33%	121.001	3,52%	206,52%
Créditos a receber de clientes	230.874	6,43%	148.301	4,32%	55,68%
Outros ativos	165.659	4,61%	155.856	4,54%	6,29%
Partes relacionadas	-	-	-	-	0,00%
NÃO CIRCULANTE	2.697.003	75,13%	2.723.484	79,30%	-0,97%
Créditos a receber de clientes	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	217.146	6,05%	136.769	3,98%	58,77%
Partes relacionadas	2.469	0,07%	3.833	0,11%	-35,59%
Outros ativos	41.612	1,16%	59.803	1,74%	-30,42%
Investimentos	262	0,01%	262	0,01%	0,00%
Imobilizado	73.172	2,04%	70.271	2,05%	4,13%
Intangível:					
Ágio	1.624.223	45,25%	1.624.223	47,29%	0,00%
Outros ativos intangíveis	738.119	20,56%	828.323	24,12%	-10,89%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.589.787	100,00%	3.434.432	100,00%	4,52%
CIRCULANTE	728.650	20,30%	476.831	13,88%	52,81%
Debêntures	11.145	0,31%	22.893	0,67%	-51,32%

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

Empréstimos e Financiamentos	-	0,00%	5.795	0,17%	-100,00%
Impostos e contribuições a recolher	40.716	1,13%	34.060	0,99%	19,54%
Provisões técnicas de operações de assistência à saúde	14.891	0,41%	24.914	0,73%	-40,23%
Prêmios a repassar	132.310	3,69%	110.015	3,20%	20,27%
Repasse financeiros a pagar	15.472	0,43%	13.412	0,39%	15,36%
Obrigações com pessoal	63.041	1,76%	62.628	1,82%	0,66%
Antecipações a repassar	54.771	1,53%	72.874	2,12%	-24,84%
Partes relacionadas	1.583	0,04%	53.954	1,57%	-97,07%
Débitos diversos	161.369	4,50%	76.286	2,22%	111,53%
Opções para aquisição de participação de não controlador	233.352	6,50%	-	0,00%	100,00%
NÃO CIRCULANTE	793.361	22,10%	963.718	28,06%	-17,68%
Debêntures	606.360	16,89%	518.972	15,11%	16,84%
Impostos e contribuições a recolher	6.601	0,18%	6.998	0,20%	-5,67%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	129.590	3,61%	162.591	4,73%	-20,30%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	43.470	1,21%	61.936	1,80%	-29,81%
Receitas diferidas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Opções para aquisição de participação de não controlador	-	0,00%	203.446	5,92%	-100,00%
Débitos diversos	7.340	0,20%	9.775	0,28%	-24,91%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.067.776	57,60%	1.993.883	58,06%	3,71%
Capital social	1.592.790	44,37%	1.537.249	44,76%	3,61%
Reservas de capital	147.005	4,10%	124.612	3,63%	17,97%
Reserva de Lucro	178.671	4,98%	182.945	5,33%	-2,34%
Ajuste de avaliação patrimonial	145.044	4,04%	145.044	4,22%	0,00%
Lucros/Prejuízos acumulados	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Participação dos não controladores no patrimônio líquido das controladas	4.266	0,12%	4.033	0,12%	5,78%

Ativo Circulante e Caixa e Equivalentes de Caixa

O ativo circulante da Companhia apresentou um acréscimo no valor de R\$ 181,8 milhões, ou 25,58%, entre 31 de dezembro de 2015 e de 2016, principalmente em função de:

- (i) movimento positivo de aplicações financeiras no montante de R\$ 89,5 milhões, decorrentes de aporte em aplicações financeiras não vinculadas dos recursos captados nas operações da Companhia e seus resultados aferidos. Ainda, em

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

2016 a fim de maior rentabilidade, a Companhia redirecionou suas aplicações financeiras de liquidez imediata classificadas como Caixa e Equivalentes de Caixa para um fundo exclusivo de investimento multimercado, classificado como Aplicações Financeiras no valor de 132,2 milhões.

- (ii) aumento de clientes a receber no montante de R\$82,6 milhões, decorrentes, basicamente, das provisões de sinistros avisados no período de outubro, novembro e dezembro de 2016 na controlada Gama.

Caixa e Equivalentes de Caixa**Ativo Não Circulante**

O ativo não circulante da Companhia apresentou um decréscimo de R\$ 26,5 milhões, ou 0,97% entre 31 de dezembro de 2015 e de 2016, em virtude principalmente de:

- (i) aumento de imposto de renda e contribuição social diferidos no valor de R\$ 80,4 milhões ou 58,77%, em função da constituição de créditos tributários decorrentes de combinações de negócio conforme Lei nº12.973, que consiste na avaliação de determinados ativos intangíveis no 1º semestre de 2016;
- (ii) redução de outros ativos intangíveis no valor de R\$ 90,2 milhões ou 10,89%, devido às amortizações de novas carteiras de relacionamento com clientes e direito de exclusividade;
- (iii) Redução de outros ativos no valor de R\$ 18,2 milhões ou -30,42%, devido principalmente aos valores recebidos com a venda da empresa Potencial no montante de R\$ 8,8 milhões e realização de adiantamento a executivos no montante de R\$ 6,9 milhões.

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou um aumento de R\$ 251,8 milhões, ou 52,81%, entre 31 de dezembro de 2015 e de 2016, em função principalmente de:

- (i) aumento de R\$ 22,3 milhões, ou 20,27%, de prêmios a repassar devido a aumento de clientes e receita, gerando mais passivo de faturas a pagar;
- (ii) diminuição de antecipações a repassar em R\$ 18,1 milhões ou -24,84% devido à redução dos recebimentos de cobrança antecipados pelos beneficiários, diminuição de partes relacionadas em R\$ 52,4 milhões, ou -97,07%, devido ao pagamento de dividendos aos acionistas;

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

- (iii) aumento de R\$ 85,1 milhões, ou 111,53%, em débitos diversos, devido principalmente ao aumento da prestação de serviços médicos de assistência à saúde a pagar da controlada Gama;
- (iv) diminuição de valor integral de empréstimos e financiamentos no valor de 5,7 milhões devido a quitação da obrigação adquirida pela controlada Gama com o banco Itaú.
- (v) reclassificação da obrigação do passivo não circulante para o passivo circulante de R\$ 233,4 milhões, ou 100%, da opção para aquisição de participação de não controladores devido a reclassificação da obrigação do passivo não circulante para o passivo circulante.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou uma diminuição de R\$ 170,4 milhões, ou 17,68%, entre 31 de dezembro de 2015 e 31 de dezembro de 2016, em função principalmente de:

- (i) Aumento de R\$ 87,4 milhões, ou 16,84%, de debêntures, principalmente devido a liquidação de debêntures emitidas com captação de novas debêntures, o que gerou o alongamento do perfil da dívida da Companhia;
- (ii) diminuição de R\$ 203,4, ou 100%, milhões da opção para aquisição de participação de não controladores devido a reclassificação da obrigação para o passivo circulante;
- (iii) Redução de impostos e contribuição social diferido no valor de R\$ 33 milhões, ou - 23,30%, sendo basicamente realização de IR/CS diferido sobre amortização do intangível;
- (iv) Redução de Provisão para Risco no valor de R\$ 18,1 milhões ou -29,73%, sendo basicamente desistência do processo que discutia a majoração da COFINS, baixando o passivo de provisão de R\$ 14,4 milhões.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou em R\$ 73,9 milhões entre 31 de dezembro de 2015 e de 2016, passando de 1.993,9 para 2.067,8, representando um aumento de 3,71% em função principalmente de:

- (i) aumento de capital social no valor de R\$ 55,5 milhões, devido ao programa de integralização de capital através de opção outorgadas de ações;
- (ii) aumento de reserva de capital em R\$ 22,4 milhões, principalmente com as opções outorgadas reconhecidas.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2016 E 2015**

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2015.

Exercício Social encerrado em 31 de dezembro

(em milhões de R\$)

	2016	AV%	2015	AV%	15/16 %
Saldo inicial de caixa e equivalentes de caixa	285,7		538,5		- 46,95%
Variação no exercício gerada por	-160,4		-252,8		- 36,55%
(+) Atividades operacionais	621,3	-387,34%	570,1	- 225,51%	8,98%
(+) Atividade de investimento	-461,1	287,47%	-274,5	108,58%	- 67,98%
(+) Atividades de financiamento	-320,6	199,88%	-548,4	216,93%	- 41,54%
Saldo final de caixa e equivalentes de caixa	125,3		285,7		- 56,14%

Atividades operacionais

A geração de caixa operacional decorre substancialmente de nossas operações, podendo variar de período a período, conforme a flutuação das receitas de nossos negócios, dos custos dos nossos serviços, das despesas operacionais e de nosso resultado financeiro.

A geração de caixa também é impactada pela variação dos recebimentos de prêmios a repassar para as operadoras, uma vez que, dependendo da quantidade de dias úteis no final do período, há um recebimento de caixa relevante, sem o repasse correspondente.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 2015, o caixa gerado por nossas atividades operacionais foi de R\$ 621,3 milhões e R\$ 570,1 milhões, respectivamente. O crescimento é explicado pelo crescimento da margem operacional da Companhia.

Atividades de investimento

O fluxo de caixa das atividades de investimento está relacionado principalmente: (i) às aquisições de empresas controladas; (ii) às aquisições de ativo imobilizado; e (iii) à aquisição de ativos intangíveis, dentre os quais os mais relevantes são os direitos de estipulação,

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

administração e comercialização de planos de assistência à saúde, bem como de softwares para o incremento de nossa plataforma tecnológica. Estas atividades impactaram negativamente o caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e de 2015. O caixa investido em nossas atividades de investimento foi de R\$ 461,1 milhões e R\$ 274,5 milhões, respectivamente.

Parte desse aumento se deve a variação positiva significativa no valor de 245,5 milhões devido a aplicações financeiras realizadas em fundo exclusivo multimercado. Este fundo funciona como facilitador à procura das melhores taxas de remuneração do capital investido no mercado financeiro.

Atividades de financiamento

Os recursos líquidos aplicados nas atividades de financiamento consistem em recebimento pela emissão de ações/debêntures, incluindo integralização de capital por parte de nossos acionistas e pagamento de dividendos e resgates de ações.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 tivemos diminuição de caixa em R\$ 320,6 milhões, destes R\$922,0 milhões referem-se à recursos recebidos de debêntures emitidas, R\$ -831,0 milhões referem-se a pagamento de debêntures emitidas e R\$ -462,9 milhões a dividendos pagos.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 tivemos diminuição de caixa em R\$ 548,4 milhões, destes R\$400 milhões referem-se à redução de capital, R\$ 116 milhões a dividendos pagos.

Principais variações nas linhas das nossas demonstrações do resultado**APRESENTAÇÃO DE NOSSAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS CONSOLIDADOS RELATIVAS EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014****Qualicorp S.A.****Exercício social encerrado em 31 de dezembro**

(em milhares de reais, exceto %)

Demonstração do Resultado	2015	AV 2015	2014	AV 2014	2015/2014
Receita	1.730.159	100,0%	1.493.014	100,0%	15,9%
Operacional					
Líquida					

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

Taxa de administração	861.418	49,8%	733.076	49,1%	17,5%
Corretagem	493.525	28,5%	441.986	29,6%	11,7%
Agenciamento	121.127	7,0%	93.786	6,3%	29,2%
Repasse Financeiros com estipulação de contratos (Royalties)	101.026	5,8%	96.877	6,5%	4,3%
Total Segmentos Afinidades	1577.096	91,2%	1.365.725	91,5%	15,5%
Corporativo	68.239	3,9%	69.835	4,7%	-2,3%
TPA	26.763	1,5%	21.693	1,5%	23,4%
Gestão de Saúde	2.573	0,1%	4.229	0,3%	-39,2%
Conectividade	4.104	0,2%	5.016	0,3%	-18,2%
CRC Gama	46.557	2,7%	22.131	1,5%	110,4%
Massificados	4.827	0,3%	4.384	0,3%	10,1%
Total Segmento Corporativo e Outros	153.063	8,8%	127.289	8,5%	20,2%
Total da Receita Operacional Líquida	1.730.159	100,0%	1.493.014	100,0%	15,9%
Custo dos Serviços	(455.801)	26,3%	(380.006)	25,5%	19,9%

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

Prestados

Receitas (Despesas) Operacionais	(852.411)	49,3%	(701.098)	47,0%	21,6%
Despesas administrativas	(472.195)	27,3%	(484.496)	32,5%	-2,5%
Despesas comerciais	(332.346)	19,2%	(294.410)	19,7%	12,9%
Perdas com créditos incobráveis	(99.369)	5,7%	(77.100)	5,2%	28,9%
Outras (receitas despesas) operacionais	51.499	3,0%	154.908	10,4%	-66,8%
Lucro Operacional ante do Resultado	421.947	24,4%	411.910	27,6%	2,4%
Receitas financeiras	138.200	8,0%	87.254	5,8%	58,4%
Despesas financeiras	(159.364)	9,2%	(220.828)	14,8%	-27,8%
Resultado antes Imposto de Renda e da Contribuição Social	400.783	23,2%	278.336	18,6%	44,0%
Imposto de Renda e Contribuição Social	(159.923)	9,2%	(135.892)	9,1%	17,7%
Corrente	(126.124)	7,3%	(135.928)	9,1%	-7,2%

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

Diferido	(33.799)	2,0%	36	0,0%	-93986,1%
Lucro (prejuízo)	240.860	13,9%	142.444	9,5%	69,1%
Líquido do Exercício					

Atribuível a:

Participação dos Controladores	227.125		126.078		
Participação dos Não Controladores	13.735		16.366		

Receita Operacional Líquida

Nossa receita operacional líquida aumentou R\$237,1 milhões, ou 15,9% passando de R\$1493,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 para R\$1730,1 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, devido aos fatores abaixo descritos:

Segmento Afinidade: a receita líquida do segmento Afinidade apresentou um aumento de R\$211,4 milhões, ou 15,5%, passando de R\$1.365,7 milhões, em 2014, para R\$1.577,1 milhões, em 2015.

Taxa de Administração. Apresentou um aumento de R\$128,3 milhões, ou 17,5%, passando de R\$733,0 milhões, em 2014, para R\$861,4 milhões, em 2015.

Corretagem. Apresentou um aumento de R\$51,5 milhões, ou 11,7%, passando de R\$442,0 milhões em 2014 para R\$493,5 milhões em 2015.

Repasse Financeiros com Estipulação de Contratos (Royalties). Apresentou aumento de R\$4,1 milhões, ou 4,3%, passando de R\$96,9 milhões, em 2014, para R\$101,0 milhões, em 2015.

Agenciamento. Apresentou um aumento de R\$27,3 milhões, ou 29,2%, passando de R\$93,8 milhões, em 2014, para R\$121,1 milhões em 2015.

Os aumentos apresentados nas receitas oriundas do Segmento Afinidades foram provenientes do reajuste anual dos planos de saúde.

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

Segmento Corporativo e Outros: a Receita Líquida do segmento Corporativo e Outros apresentou um aumento de R\$25,8milhões ou 20,2% passando de R\$ R\$127,3 milhões em 2014 para R\$153,1 milhões em 2015.

Corporativo. Apresentou um decréscimo no total de R\$1,6 milhão, ou 2,3%, passando de R\$69,8 milhões em 2014 para R\$68,2milhões em 2015.

TPA. Apresentou um aumento de R\$5,1 milhões, ou 23,4% passando de R\$21,7 milhões em 2014 para R\$26,8milhões em 2015.

Gestão de Saúde. Apresentou um decréscimo de R\$1,7 milhão, ou 39,2%, passando de R\$4,2 milhões, em 2014 para R\$2,6milhões, em 2015.

Conectividade. Apresentou decréscimo no total de R\$0,9 milhão, ou 18,2%, passando de R\$5,0 milhões em 2014 para R\$4,1milhões, em 2015.

Seguros Massificados. Apresentou aumento no total de R\$0,4 milhão, ou 10,1%, passando de R\$4,4 milhões em 2014 para R\$4,8 milhões, em 2015.

CRC Gama. Apresentou aumento no total de R\$24,4 milhões, ou 110,4%, passando de R\$22,1 milhões em 2014 para R\$46,6 milhões em 2015. O aumento se deve ao fato que em 2014, foram considerados apenas 5 meses de receita da CRC Gama.

Custos dos Serviços Prestados

O Custo dos Serviços Prestados aumentou R\$75,8milhões, ou 19,9%, passando de R\$380,0 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$455,8milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em razão, principalmente, dos seguintes fatores:

- (iv) Aumento dos gastos com pessoal (decorrência da CRC Gama) no valor de R\$47,3milhões ou 44,9%, passando de R\$105,2 milhões em 2014 para R\$152,5 milhões em 2015.
- (v) Aumento dos repasses financeiros para Associações Profissionais e/ou Entidades de Classe decorrentes do aumento da base administrada no valor de R\$17,2 milhões, ou 12,2%, passando de R\$141,5 milhões em 2014 para R\$158,7 milhões em 2015;
- (vi) Aumento dos gastos com serviços de terceiros no valor de R\$4,3milhões, ou 5,3%, passando de R\$79,9 milhões, em 2014, para R\$84,1milhões em 2015.

Despesas Operacionais

As despesas operacionais cresceram R\$151,3 milhões, ou 21,6%, passando de R\$701,1 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$852,4 milhões, no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015, em razão dos fatores abaixo descritos:

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

Despesas Administrativas. Reduziram em R\$12,3 milhões, ou 2,5%, passando de R\$484,5 milhões, em 2014, para R\$472,2, milhões, em 2015, devido, principalmente, ao:

- (i) Redução dos gastos com contribuições e doações no valor de R\$7,9 milhões, ou 98,7%, passando de R\$8,1 milhões em 2014, para R\$0,1 milhão em 2015
- (ii) Redução dos gastos com serviços de terceiros (auditorias, advogados e consultorias especializadas) no valor de R\$24,7 milhões ou 26,0% passando de R\$94,7 milhões em 2014 para R\$70,1 milhões em 2015; e

Adicionalmente, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, reconhecemos despesas relativas ao plano de opções, no montante de R\$27,7 milhões, sem impacto no caixa.

Despesas Comerciais. Aumentaram R\$37,9 milhões, ou 12,9%, passando de R\$294,4 milhões, em 2014, para R\$332,3 milhões, em 2015, em decorrência do:

- (i) Aumento em gastos com pessoal no valor de R\$10,9 milhões, ou 17,7%, passando de R\$61,8 milhões em 2014 para R\$72,7 milhões em 2015.
- (ii) Aumento em comissões de terceiros no valor de R\$32,3 milhões, ou 37,7%, passando de R\$85,8 milhões em 2014 para R\$118,1 milhões em 2015; e
- (iii) Aumento em gastos com campanha de vendas no valor de R\$14,4 milhões, ou 37,1%, passando de R\$38,8 milhões, em 2014, para R\$53,2 milhões, em 2015.

Perdas com Créditos Incobráveis. Aumentaram R\$22,3 milhões, ou 28,9%, passando de R\$77,1 milhões, em 2014, para R\$99,4 milhões, em 2015, em decorrência da piora do cenário econômico.

Outras receitas/despesas operacionais líquidas. Reduziram R\$103,4 milhões, ou 66,8%, passando de um total de receitas de R\$154,9 milhões, em 2014, para um total de receitas de R\$51,5 milhões, em 2015. Vale destacar que a grande parte desta variação é oriunda de itens não recorrentes que ocorreram em 2014. O principal fator que impactou essa rubrica foi o crédito tributário de Pis/Cofins retroativo no valor de R\$135,0 milhões devido as mudanças do regime de tributação.

Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro

Nosso lucro operacional antes do resultado financeiro aumentou R\$10,0 milhões, ou 2,4%, passando de R\$411,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$421,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em razão das variações descritas anteriormente.

Resultado Financeiro

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

Despesas financeiras. Diminuíram R\$61,4 milhões, ou 27,8%, passando de R\$220,8 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$159,4 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em função principalmente da atualização monetária sobre opção de compra da Aliança Administradora de Benefícios e GA Corretora.

Receitas financeiras. Aumentaram R\$50,9 milhões, ou 58,4%, passando de R\$87,3 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$138,2 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em função do aumento do caixa em aplicação financeira e da taxa de juros.

Resultado antes do Imposto de Renda e Contribuição Social

Nosso resultado antes do imposto de renda e da contribuição social aumentou R\$122,4 milhões, ou 44%, passando de R\$278,3 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$400,8 milhões no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, em razão do resultado financeiro.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Nosso imposto de renda e a contribuição social aumentaram R\$24,0 milhões, ou 17,7%, passando de R\$135,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para R\$159,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

Lucro (Prejuízo) do Exercício

Nosso lucro aumentou em R\$98,4 milhões, ou 69,1%, passando de R\$142,4 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, para um lucro de R\$240,9 milhões, no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DE MEDIÇÕES NÃO CONTÁBEIS (EBITDA)**

Exercício social encerrado em					
(em R\$ milhões, exceto percentuais)	31/12/2015	Receita	31/12/2014	Receita	15/14 Var (%)
		Líquida %		Líquida %	
Receita Operacional líquida	1.730,2		1493,0		
Lucro Líquido	240,9	13,9%	142,4	9,3%	69,1%
(+) IRPJ / CSLL	159,9	9,2%	135,9	9,0%	17,7%
(+) Depreciações e Amortizações	221,9	12,8%	208,2	14,3%	6,6%
(+) Despesas financeiras	159,4	9,2%	220,8	14,8%	-27,8%
(-) Receitas financeiras	(138,2)	8,0%	(87,3)	5,8%	58,3%
EBITDA ⁽¹⁾	643,9	39,3%	620,0	41,5%	3,8%
Margem EBITDA ⁽²⁾	37,2%		41,5%		
Despesas com Programa de Opções de Ações ⁽³⁾	27,7		36,6		
Juros e multas sobre mensalidades em atraso ⁽⁴⁾	46,0		42,2		
Valor Venda Potencial	(45,7)		-		
Provisão por redução de valor recuperável ⁽⁵⁾	4,3		1,7		
PIS / COFINS Retroativo	-		(135,0)		
EBITDA AJUSTADO ⁽⁶⁾	676,2		565,5		

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

Margem	EBITDA
Ajustado ⁽⁷⁾	

(1) O EBITDA e o EBITDA Ajustado são medidas de desempenho financeiro não baseado nos IFRS adotadas por nossa administração e conciliadas com nossas demonstrações financeiras. O EBITDA corresponde ao lucro líquido (prejuízo) do exercício ou período antes do imposto de renda e contribuição social, do resultado financeiro e das despesas de depreciação e amortização. O EBITDA Ajustado corresponde ao lucro líquido do exercício antes do imposto de renda e contribuição social, do resultado financeiro, das despesas de depreciação e amortização, ganhos ou perdas na alienação de bens do ativo permanente, despesas com aquisições e associações, despesas com reestruturações societárias e operacionais, provisões de plano de opção de ações acrescido dos juros e multas sobre mensalidades em atraso e outros ajustes e/ou sem impacto em caixa. Apresentamos o EBITDA e o EBITDA Ajustado porque a administração acredita que sejam medidas significativas de desempenho financeiro. O EBITDA e o EBITDA Ajustado não são medidas de desempenho financeiro segundo as IFRS, não apresentam o fluxo de caixa dos períodos indicados e não deverão ser considerados uma alternativa ao lucro líquido como medida de desempenho operacional ou como alternativa aos fluxos de caixa operacionais como medida de liquidez. O EBITDA e o EBITDA Ajustado não possuem significado padronizado e nossas definições poderão não ser comparáveis às utilizadas por outras empresas. O uso do EBITDA e do EBITDA Ajustado como indicador da lucratividade da sociedade possui limitações porque não leva em conta certos custos atinentes aos negócios da sociedade, tais como despesas financeiras, impostos, depreciação, juros e multas sobre mensalidades em atraso e demais despesas correlatas. Vide “Informações Financeiras Seleccionadas – Medições Não Contábeis” no Formulário de Referência.

(2) EBITDA dividido pela receita líquida operacional do exercício ou período, conforme o caso.

(3) Referem-se às opções outorgadas aos executivos da Companhia

(4) Referem-se a juros e multas relativos aos pagamentos em atraso efetuados pelos Beneficiários dos contratos coletivos por adesão. No período de 2014, houve uma receita adicional de R\$3,8 milhões referente a adiantamento de operadoras

(5) Teste de impairment para todas as aquisições de investimentos e intangíveis.

(6) EBITDA acrescido de Programa de Opções, Juros e Multa e provisão de valor recuperável

(7) EBITDA Ajustado dividido pela receita líquida operacional do exercício.

O nosso EBITDA e/ou EBITDA Ajustado contempla os eventuais ajustes de despesas que possuem efeito não caixa, como por exemplo, o aumento em provisões para atualização monetária e despesas relativas às outorgas de opções de ações, bem como despesas não recorrentes relacionadas a aquisições e associações. Adicionamos também juros e multas por pagamentos em atraso por tratar-se de uma receita advinda de nossos clientes.

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

O aumento do nosso EBITDA ajustado está relacionado ao aumento do nosso faturamento líquido, concomitante com a nossa capacidade de alavancagem operacional (expansão de margem). Adicionalmente no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015, bem como no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014, toda via como a estrutura operacional é a mesma os benefícios das aquisições no nosso EBITDA e/ou EBITDA Ajustado não são totalmente separáveis do nosso crescimento orgânico.

DISCUSSÃO DOS ITENS SIGNIFICATIVOS DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2015 E 31 DE DEZEMBRO DE 2014

<i>(em milhares em reais, exceto porcentagem)</i>	2015	AV	2014	AV	VAR 14/15
ATIVO	3.434.432	100,00%	3.787.756	100,00%	-9,33%
CIRCULANTE	710.948	20,70%	941.982	24,89%	-24,53%
Caixa e equivalentes de caixa	285.790	8,32%	538.547	14,23%	-46,93%
Aplicações financeiras	121.001	3,52%	35.342	0,93%	242,37%
Créditos a receber de clientes	148.301	4,32%	147.943	3,91%	0,24%
Outros ativos	155.856	4,54%	213.677	5,65%	-27,06%
Partes relacionadas	-	-	6.473	0,17%	0,00%
NÃO CIRCULANTE	2.723.484	79,30%	2.845.774	75,18%	-4,30%
Créditos a receber de clientes	-	-	-	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferidos	136.769	3,98%	185.717	4,91%	-26,36%
Partes relacionadas	3.833	0,11%	5.228	0,14%	-26,68%
Outros ativos	59.803	1,74%	39.618	1,05%	50,95%
Investimentos	262	0,01%	221	0,01%	18,55%
Imobilizado	70.271	2,05%	68.935	1,82%	1,94%
Intangível:					
Ágio	1.624.223	47,29%	1.621.303	42,83%	0,18%
Outros ativos intangíveis	828.323	24,12%	924.752	24,43%	-10,43%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.434.432	100,00%	3.787.756	100,00%	-9,33%
CIRCULANTE	476.831	13,88%	486.223	12,85%	-1,93%
Debêntures	22.893	0,67%	20.017	0,53%	14,37%
Empréstimos e Financiamentos	5.795	0,17%	13.076	0,35%	-55,68%
Impostos e contribuições a recolher	34.060	0,99%	45.238	1,20%	-24,71%

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

Provisões técnicas de operações de assistência à saúde	24.914	0,73%	25.038	0,66%	-0,50%
Prêmios a repassar	110.015	3,20%	120.565	3,19%	-8,75%
Repasses financeiros a pagar	13.412	0,39%	12.228	0,32%	9,68%
Obrigações com pessoal	62.628	1,82%	66.995	1,77%	-6,52%
Antecipações a repassar	72.874	2,12%	78.444	2,07%	-7,10%
Partes relacionadas	53.954	1,57%	29.079	0,77%	85,54%
Débitos diversos	76.286	2,22%	75.543	2,00%	0,98%
Opções para aquisição de participação de não controlador	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
NÃO CIRCULANTE	963.718	28,04%	944.699	25,14%	2,01%
Debêntures	518.972	15,11%	517.996	13,68%	0,19%
Impostos e contribuições a recolher	6.998	0,20%	7.952	0,21%	-12,00%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	162.591	4,73%	177.741	4,70%	-8,52%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	61.936	1,80%	49.651	1,31%	24,74%
Receitas diferidas	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Opções para aquisição de participação de não controlador	203.446	5,92%	177.372	4,69%	14,70%
Débitos diversos	9.775	0,28%	13.987	0,37%	-30,11%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.993.883	58,06%	2.356.834	62,26%	-15,40%
Capital social	1.537.249	44,76%	1.968.076	51,99%	-21,89%
Reservas de capital	124.612	3,63%	144.379	3,81%	-13,69%
Reserva de Lucro	182.945	5,33%	96.999	2,56%	88,61%
Ajuste de avaliação patrimonial	145.044	4,22%	145.044	3,83%	0,00%
Lucros/Prejuízos acumulados	-	0,00%	-	0,00%	0,00%
Participação dos não controladores no patrimônio líquido das controladas	4.033	0,12%	2.336	0,06%	72,65%

Ativo Circulante

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

O ativo circulante apresentou um decréscimo no valor de R\$ 231 milhões, ou 24,53%, entre 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, principalmente em função de:

- (i) movimento negativo de caixa e equivalentes de caixa no montante de R\$ 252,8 milhões, decorrentes principalmente ao pagamento de dividendos do período e recompra de ações;
- (ii) redução de outros ativos financeiros no valor de R\$ 57,8 milhões, principalmente em função da compensação de COFINS no período;

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante apresentou um decréscimo de R\$ 122,3 milhões, ou 4,30% entre 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, em virtude principalmente de:

- (i) redução de imposto de renda e contribuição social diferidos no valor de R\$ 48,9 milhões ou -26,36%, em função da amortização fiscal do ágio da Carlyle;
- (ii) redução de outros ativos intangíveis no valor de R\$ 96,4 milhões ou 10,43%, devido às amortizações de novas carteiras de relacionamento com clientes e direito de exclusividade;

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou uma redução de R\$ 9,4 milhões, ou 1,93%, entre 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, em função principalmente de:

- (i) Redução de R\$ 11,2 milhões em impostos a recolher, devido principalmente a diminuição das provisões de IRPJ e CSLL;
- (ii) Diminuição de empréstimos e financiamentos em R\$ 7,3 milhões devido ao pagamento das empresas adquiridas Gama, CRC e Multicare;
- (iii) Diminuição de R\$ 10,6 milhões de prêmios a repassar devido a diminuição de clientes e receita, gerando menos passivo de faturas a pagar;
- (iv) Aumento de R\$ 24,9 milhões de partes relacionadas devido ao juros sobre capital próprio e dividendos mínimos obrigatórios.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou um aumento de R\$ 19 milhões, ou 2,01%, entre 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, em função principalmente de:

- (i) Aumento de R\$ 12,3 milhões de provisão para risco, principalmente devido a liminar concedida à companhia e controlada para que a COFINS seja recolhida à alíquota de 3% ao invés de 4%, sendo a diferença contabilizada como provisão

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

para risco, tendo como contrapartida no resultado a rubrica de receita operacional líquida a processos administrativos contabilizados no período;

- (ii) Aumento de R\$ 26,1 milhões da opção para aquisição de participação de não controladores devido ao aumento de despesa financeira Aliança e GA;
- (iii) Redução de impostos e contribuição social diferido no valor de R\$ 15,2 milhões, principalmente devido ao ágio;

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido diminuiu em R\$ 363 milhões entre 31 de dezembro de 2014 e 31 de dezembro de 2015, em função principalmente de:

- (i) Redução de capital social no valor de R\$ 430,8 milhões, destes R\$400 milhões pagos aos seus acionistas em outubro de 2015 e R\$ 47 milhões de recompra de ações;
- (ii) Diminuição de reserva de capital em R\$ 19,8 milhões, principalmente com as opções outorgadas reconhecidas.
- (iii) Aumento de Reservas de Lucros no valor de R\$ 85,9 milhões, destes R\$ 11 milhões como constituição de reserva legal, R\$ 87 milhões como pagamento de dividendo adicional proposto e R\$ 161,8 milhões como constituição de reserva de lucro.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**COMPARAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA NOS EXERCÍCIOS SOCIAIS ENCERRADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2014 E 2013**

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações de fluxo de caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2014 e 2013.

Exercício Social encerrado em 31 de dezembro

(em milhões de R\$)

	2015	AV%	2014	AV%	14/15 %
Saldo inicial de caixa e equivalentes de caixa	538,5		327,3		64,53%
Variação no exercício gerada por	-253		211,2		- 219,70%
(+) Atividades operacionais	570,1	225,51%	444,4	210,42%	28,29%
(+) Atividade de investimento	-275,5	108,58%	-575,3	272,40%	- -52,29%
(+) Atividades de financiamento	-548,4	216,93%	342,1	161,98%	- 260,30%
Saldo final de caixa e equivalentes de caixa	285,7		538,5		-46,95%

Atividades operacionais

A geração de caixa operacional decorre substancialmente de nossas operações, podendo variar de período a período, conforme a flutuação das receitas de nossos negócios, dos custos dos nossos serviços, das despesas operacionais e de nosso resultado financeiro.

A geração de caixa também é impactada pela variação dos recebimentos de prêmios a repassar para as operadoras, uma vez que, dependendo da quantidade de dias úteis no final do período, há um recebimento de caixa relevante, sem o repasse correspondente.

Nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014, o caixa gerado por nossas atividades operacionais foi de R\$ 570,1 milhões e R\$ 444,4 milhões, respectivamente. O crescimento é explicado pelo crescimento da margem operacional da Companhia.

Atividades de investimento

O fluxo de caixa das atividades de investimento está relacionado principalmente: (i) às aquisições de empresas controladas; (ii) às aquisições de ativo imobilizado; e (iii) à aquisição de ativos intangíveis, dentre os quais os mais relevantes são os direitos de estipulação, administração e comercialização de planos de assistência à saúde, bem como de softwares para o incremento de nossa plataforma tecnológica. Estas atividades alteraram negativamente o caixa nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2015 e 2014 o caixa

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

investido em nossas atividades de investimento foi de R\$ 275,5 milhões e R\$ 575,3 milhões, respectivamente.

Atividades de financiamento

Os recursos líquidos aplicados nas atividades de financiamento consistem em recebimento pela emissão de ações/debêntures, incluindo integralização de capital por parte de nossos acionistas e pagamento de dividendos e resgates de ações.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2015 tivemos diminuição de caixa em R\$ 548,4 milhões, destes R\$400 milhões referem-se à redução de capital, R\$ 116 milhões a dividendos pagos.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2014 tivemos geração de caixa de R\$ 342,1 milhões. Destes, R\$ 300,0 milhões referem-se à captação de novas debêntures com prazo a pagar em janeiro de 2016.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.2 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

a. resultados das operações da Companhia, em especial:

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossos Diretores entendem que nossa receita bruta é preponderantemente proveniente da (i) Taxa de Administração, (ii) Corretagem, (iii) Agenciamento; (iv) Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (royalties), (v) Conectividade; (vi) Consultoria em Gestão de Benefícios; (vii) Massificados, (viii) Gestão em Saúde e (ix) TPA.

Em 31 de dezembro de 2016 e 2015, a representatividade das nossas receitas foram distribuídas da seguinte forma:

	Exercício findo em	
	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Taxa de administração	54,3%	50,5%
Corretagem	28,8%	31,3%
Agenciamento	6,7%	7,3%
Repasses financeiros com estipulação de contratos	5,1%	5,9%
Prestação de serviços de conectividade	2,9%	2,2%
Consultoria em gestão de benefícios	2,0%	2,4%
Massificados	0,3%	0,3%
Prestação de serviços médicos em geral	0,1%	0,1%

Em 31 de dezembro de 2016, o índice utilizado para reajuste dos nossos contratos de intermediação permaneceu estável. Abaixo, segue uma breve descrição das principais fontes de nossa receita:

Segmento Afinidade

Em nosso segmento Afinidade possuímos as seguintes receitas, em ordem de importância: (i) Taxa de Administração, (ii) Corretagem, (iii) Agenciamento e (iv) Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (royalties).

Taxa de Administração. Nossas receitas de taxa de administração são recorrentes e correspondem à remuneração mensal da atividade de administração dos planos coletivos por adesão. Ela é paga mensalmente pelos Beneficiários membros das associações em função de todos os serviços prestados.

Corretagem. Nossas receitas de corretagem também são recorrentes e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros e planos de saúde e odontológico. Ela é paga pelas seguradoras e operadoras de saúde.

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

Agenciamento. Nossas receitas com agenciamento correspondem à remuneração sobre o montante das novas vendas efetuadas, que é paga diretamente pelas seguradoras e operadoras. Quando a venda é efetuada por meio de força de venda própria, inclui-se dentro do agenciamento a taxa de cadastramento paga pelo Beneficiário.

Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (Royalties). Nossas receitas com repasses financeiros com estipulação de contratos são recorrentes e oriundas da remuneração mensal devida pelas operadoras de planos de saúde e odontológico e seguradoras a título de esforço de vendas para as associações de classes profissionais contratadas.

No primeiro semestre de 2015 tivemos a venda da carteira de vidas da controlada Potencial Administradora de Benefícios Ltda. sendo 175 mil beneficiários entre saúde e odontológico resultando numa redução da receita orgânica para esses beneficiários.

No segundo semestre de 2015 tivemos a redução líquida de vidas com a operadora Unimed Seguros em 16 mil vidas e com a operadora Unimed Paulistana que afetou numa redução líquida de 44 mil vidas. Apesar da saída desses beneficiários, parte das vidas retidas entraram num processo natural de venda aumentando dessa forma a receita de agenciamento nesse período.

No segundo semestre de 2016, tivemos a aquisição da carteira da ASBEN com 26 mil vidas resultando em um aumento de vidas do segmento Saúde. A entrada da carteira resultou em um incremento de receita no montante de R\$ 1.453 mil no resultado referente ao exercício social findo em 31 de dezembro de 2016.

Segmento Corporativo e Outros

Em nosso Segmento Corporativo e Outros possuímos as seguintes receitas, em ordem de importância: (i) Corretagem, (ii) Agenciamento; (iii) TPA; (iv) Consultoria em Gestão de Benefícios; (v) Gestão em Saúde; e (vi) Seguros Massificados.

Corporativo

Corretagem. Nossas receitas com corretagem são recorrentes e correspondem à remuneração mensal paga pelas seguradoras e operadoras de saúde com as quais mantemos relacionamentos comerciais e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros e planos de saúde e odontológico.

Agenciamento. Nossas receitas com agenciamento correspondem à remuneração equivalente a um percentual incidente sobre o montante das novas vendas efetuadas paga diretamente pelas seguradoras e operadoras.

Consultoria em Gestão de Benefícios. Nossas receitas com consultoria em gestão de benefícios são recorrentes e correspondem à remuneração mensal devida pelas empresas que contratam os serviços de consultoria em gestão de benefícios.

Outros

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

Gestão em Saúde: Nossas receitas com Gestão em Saúde são recorrentes e correspondem à remuneração mensal devida pelas empresas que contratam programas de medicina preventiva, entre outros serviços.

Conectividade: Nossas receitas com sistemas de conectividade são recorrentes e correspondem à remuneração mensal dos serviços de sistemas de conectividade prestados a clientes corporativos.

TPA: Nossas receitas com TPA são recorrentes e correspondem à remuneração mensal devida pelas Autogestões e Órgãos Públicos que contratam os serviços de suporte administrativo.

Seguros Massificados: Nossas receitas com Seguros Massificados são recorrentes e correspondem à remuneração mensal paga pelas seguradoras com as quais mantemos relacionamentos comerciais e advêm da prestação dos serviços de corretagem sobre as operações de intermediação de vendas de seguros massificados, como seguro de vida, capitalização, seguro residencial e de proteção financeira, garantia estendida e renda garantida.

ii. fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Com a saída das vidas da controlada Potencial Administradora de Benefícios Ltda. e a redução de vidas da operadora Unimed Seguros, tivemos a redução das despesas diretas com Repasses Financeiros referente a essas vidas e para o comissionamento previsto para as novas vendas que não foram realizadas. O efeito da operadora Unimed Paulistana teve um incremento nas despesas variáveis de vendas com o retorno desses beneficiários para outras operadoras.

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

Nossas principais fontes de receita são afetadas pelas mudanças das condições políticas e econômicas locais e nacionais, taxa de desemprego, políticas governamentais e pelo incremento de renda e do poder aquisitivo de nossos Beneficiários, sejam nos casos do segmento Afinidade (pessoas físicas vinculadas a Entidades de Classe/Instituições) quanto no Segmento Corporativo e Outros (pessoas jurídicas que pagam a totalidade ou parcela do seguro saúde de seus colaboradores).

No futuro, nossa expectativa é que nossa receita seja afetada principalmente por:

(i) Variação na base de Beneficiários: Variações na base de Beneficiários resultam de nosso esforço de venda no segmento Afinidade, bem como da obtenção de novos clientes e contratos no Segmento Corporativo, TPA e Outros, e tem impacto direto em nossa receita operacional.

(ii) Reajustes no prêmio dos benefícios oferecidos / Taxas contratuais: Tanto no segmento Afinidade quanto no Corporativo, as receitas oriundas da Taxa de Administração, da Corretagem (que abrange segmento dos Seguros Massificados), e do Agenciamento resultam de um percentual estável e aplicado sobre o prêmio do benefício oferecido, o qual pode variar de cliente para cliente, mas não é alvo de regulamentação por órgãos ou agências reguladoras.

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

Dessa forma, nossa receita pode sofrer variações em decorrência do reajuste do prêmio dos benefícios oferecidos. Tal reajuste é anualmente negociado entre a Companhia e as Operadoras, e apresenta alta correlação com: (i) a inflação observada no segmento da saúde e (ii) a sinistralidade da carteira.

As receitas dos Outros segmentos (TPA e Gestão de Saúde) são baseadas em um valor fixo por contrato ou quantidade de membros geridos e podem sofrer variações de acordo com (i) a inflação observada no segmento da saúde; (ii) inflação da economia como um todo; e (iii) sinistralidade das carteiras geridas.

- (ii) Taxa de câmbio: Visto que nossas receitas são basicamente em reais, não estamos diretamente suscetíveis a riscos cambiais. Nossas receitas podem ser afetadas pela taxa de câmbio na medida em que afetarem indiretamente a sinistralidade da carteira por meio de equipamentos médicos e/ou medicamentos importados.

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 da Companhia, quando relevante

Do ponto de vista de custos de prestação de serviço e despesas administrativas, nosso resultado operacional e financeiro pode ser impactado por:

- (i) Inflação: Como é típico de empresas prestadoras de serviço, nosso principal insumo é a mão de obra especializada, tanto direta quanto indireta, de prestadores de serviços.

Dessa forma, nosso resultado operacional pode ser afetado por pressões inflacionárias no custo da mão de obra qualificada. Outras despesas significativas, tais quais as relacionadas a marketing e/ou serviços terceirizados, também podem ser afetadas por pressões inflacionárias e impactar em nosso resultado operacional.

- (ii) Taxa de Câmbio: Visto que nossos custos e despesas operacionais são em quase sua totalidade denominados em reais, não estamos suscetíveis a riscos cambiais.

- (iii) Taxa de Juros: A variação da taxa de juros pode impactar nosso resultado financeiro em face dos compromissos financeiros que assumimos, traduzidos, sobretudo, no pagamento da remuneração devida aos titulares das debêntures. Outrossim, a variação na taxa de juros pode afetar nossas receitas financeiras, oriundas das Aplicações Financeiras da empresa, bem como as receitas oriundas do atraso no pagamento das mensalidades dos Beneficiários.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.3 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

a. introdução ou alienação de segmento operacional

Os Diretores da Companhia informam que todas as aquisições de participações societárias introduções e alienações de segmentos operacionais realizadas entre 1º de janeiro de 2011 e 31 de dezembro de 2016 estão descritas no item 10.3(b) abaixo.

b. constituição, aquisição ou alienação de participação societária

Em 1º de abril de 2011, celebramos Contrato de Compra e Venda de Quotas e outras Avenças com a Transax Limited, para aquisição da totalidade das quotas da Medlink, objetivando aprimorar os procedimentos para a prestação de nossos serviços de Gestão em Saúde, por meio da solução de captura e autorização em tempo real para atendimentos hospitalares e contas de internação. Para mais informações sobre a aquisição da Medlink, ver item 6.5 “Aquisição da Medlink” deste Formulário de Referência.

Em 26 de julho de 2011, a Qualicorp Corretora de Seguros adquiriu 80% das quotas representativas do capital social da PraxiSolutions, corretora de seguros especializada no desenvolvimento e distribuição de seguros massificados através dos canais de varejo de seus clientes, distribuídos em aproximadamente 2.000 lojas varejistas presentes em 18 Estados do Brasil, como parte da estratégia da Companhia de capturar oportunidades de vendas de produtos diferenciados para nossos Beneficiários (*cross selling*), tais como: seguros de vida, capitalização, seguros residenciais, garantia estendida, seguros de proteção financeira, entre outros.

O contrato de aquisição da PraxiSolutions previa cláusula de opção de compra por parte da Companhia e opção de venda por parte dos acionistas não controladores com relação aos 20% remanescentes (participação de não controladores), a qual passou a ser exercível após 36 meses da data de aquisição do controle. A determinação do valor de compra da participação de não controladores foi determinada através de múltiplos de faturamento para o período de 12 meses que antecederem o exercício da opção. A opção para aquisição da participação de não controladores, foi exercida em novembro de 2014 pelo montante de R\$2,8 milhões. Nessa mesma data, em virtude do pagamento acima mencionado, a Qualicorp Corretora reverteu o excedente do correspondente saldo de R\$3,1 milhões a pagar dos não controladores, no montante de R\$0,3 milhões.

Em 2 de julho de 2012, a Companhia, por meio de suas controladas diretas Qualicorp Administradora de Benefícios S.A. e Qualicorp Corretora de Seguros S.A., celebrou Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças para aquisição de 100% da participação do capital social do Grupo Padrão pelo valor total de R\$180 milhões. Essa aquisição contribuiu em R\$19,4 milhões para receita operacional líquida consolidada e R\$5,3 milhões para o lucro líquido consolidado. O Grupo Padrão é constituído pelas empresas Voloto Consultoria Empresarial, P.S. Padrão Administradora de Benefícios, Padrão Administração e Corretagem de Seguros Ltda. e P.S. Brasil Administração e Corretagem de Seguros Ltda.

Em 8 de agosto de 2012, a Companhia, por meio de suas controladas diretas Qualicorp Administradora de Benefícios S.A. e Qualicorp Corretora de Seguros S.A., celebrou Contrato de Compra e Venda de Quotas e Outras Avenças para aquisição

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

de 60% de participação no capital social da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Corretora, Consultoria, Administração e Serviços S.A, bem como de opção de compra por parte da Companhia e opção de venda por parte dos acionistas não controladores com relação aos 40% remanescentes, conforme descrito abaixo. Em 2 de agosto de 2012, o valor estimado total de aquisição foi de R\$320,4 milhões.

A determinação do valor de compra para aquisição do controle e da participação de 60% do capital social das sociedades foi determinada através de múltiplos de EBITDA do exercício de 2013, cujo pagamento ocorreu em abril de 2014. Na data de aquisição o passivo financeiro estimado para a aquisição da participação no capital social das sociedades foi de R\$179,6 milhões, sendo que até dezembro de 2013 foram realizados pagamentos no valor de R\$100 milhões, restando assim um saldo a pagar estimado de R\$79,6 milhões registrado na rubrica de débitos diversos.

Em 31 de março de 2014, a Companhia havia atualizado este passivo financeiro da aquisição dos 60% de participação, aumentando em R\$17,6 milhões contra despesa financeira e o saldo a pagar passou para R\$278,6 milhões (R\$261,0 milhões em 31 de dezembro de 2013). A Companhia realizou a opção por efetuar o pagamento da aquisição em 2 de abril de 2014, no montante de R\$278,6 milhões.

O contrato de aquisição prevê cláusula de opção de compra por parte da Companhia e opção de venda por parte dos acionistas não controladores com relação aos 40% remanescentes (participação de não controladores), a qual passa a ser exercível após 5 anos da data de aquisição do controle. A determinação do valor de compra da participação de não controladores será determinada através de múltiplos de EBITDA para o período de 12 meses que antecederem o exercício da opção. Na data de aquisição o passivo financeiro estimado para a opção foi de R\$140,8 milhões registrado na rubrica de opções de ações de participação dos não controladores.

Para 31 de dezembro de 2014, a Companhia atualizou o saldo desse passivo financeiro, no montante de R\$121,8 milhões. Conforme mencionado no parágrafo anterior, R\$155 milhões foram baixados dessa rubrica pela aquisição dos 15% dos 40% remanescentes. Essa aquisição gerou contabilização de ajuste da participação dos acionistas não controladores no montante de R\$0,194 milhão.

Assim, em 31 de dezembro de 2015, o passivo financeiro referente a essa a opção de compra montava em R\$203,4 milhões (R\$177,4 milhões em 31 de dezembro de 2014).

A despesa financeira referente a atualização monetária para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2015 é de R\$26,0 milhões, decorrente das transações relacionadas à aquisição da participação societária da Aliança e GA Consultoria, sendo composta (i) pela atualização do passivo financeiro decorrente da aquisição da participação societária equivalente a 60% do capital social das companhias e (ii) R\$121,8 milhões referente à atualização do passivo financeiro da relativo a opção de compra exercida antecipadamente para aquisição adicional de 15% do capital das companhias e da parcela remanescente de 25% base nota explicativa 8.1. A aquisição da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Corretora de Seguros, Consultoria, Administração e Serviços S.A. está alinhada com a expansão geográfica da atuação do Grupo Qualicorp como um grande provedor de soluções para seus clientes dentro de todo o território nacional.

Assim, em 31 de dezembro de 2016, o passivo financeiro referente a essa a opção de compra montava em R\$233,4 milhões (R\$203,4 milhões em 31 de dezembro de 2015).

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

A despesa financeira referente a atualização monetária para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2016 é de R\$29,9 milhões, decorrente das transações relacionadas à aquisição da participação societária da Aliança e GA Consultoria, sendo composta (i) pela atualização de do passivo financeiro decorrente da aquisição da participação societária equivalente a 60% do capital social das companhias e (ii) R\$151,7 milhões referente à atualização do passivo financeiro relativo à opção de compra exercida antecipadamente para aquisição adicional de 15% do capital das companhias e da parcela remanescente de 25% base nota explicativa 7. A aquisição da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Corretora de Seguros, Consultoria, Administração e Serviços S.A. está alinhada com a expansão geográfica da atuação do Grupo Qualicorp como um grande provedor de soluções para seus clientes dentro de todo o território nacional.

Em 07 de outubro de 2013, a Companhia, em conjunto com sua controlada direta Qualicorp Administradora de Benefícios S.A., constituiu a sociedade limitada Clube de Saúde Administradora de Benefícios Ltda., objetivando fomentar e administrar a sua carteira de clientes coletivos por adesão para as classes C e D, gerindo seus processos, receitas, custos e despesas correlatos de forma mais otimizada e maximizar sua margem operacional.

Em 30 de abril de 2014, a Companhia divulgou a intenção de compra da Saúde Soluções Participações S.A., controladora da Connectmed-CRC e Gama Saúde. A aquisição foi aprovada em Assembleia Geral da Companhia realizada em 13 de agosto de 2014, assim como a incorporação da Saúde Soluções Participações S.A. pela Qualicorp S.A., que passou a ter como controladas diretas a Connectmed-CRC e Gama Saúde.

O valor referencial da Transação para a Companhia é de R\$196,6 milhões condicionado ao atingimento de metas operacionais e financeiras futuras da Unidade Saúde Soluções. Este valor foi composto, quando da Incorporação, aprovado em Assembleia Geral da Companhia, pela (i) emissão de 3.352.601 ações ordinárias em benefício da Tempo Participações S.A.; (ii) bônus de subscrição relacionado ao atingimento de metas que conferirá ao ex-controlador o direito de receber um lote adicional de 2.994.367 ações ordinárias da Companhia; (iii) desembolso financeiro e ajustes de dívida líquida previstos nos instrumentos contratuais celebrados nesta data; e (iv) contrato de não competição pelo período de 5 anos.

Em 08 de setembro de 2015, o bônus de subscrição foi extinto e cancelado, não tendo ocorrido emissão de ações da Companhia, mediante a celebração de um instrumento de transação entre a Companhia, a Tempo Participações S.A. e Med-Lar Internações Domiciliares Ltda. A aquisição tem como objetivo a expansão da oferta de serviços do Grupo Qualicorp para o segmento de TPA e conectividade, em linha com suas diretrizes estratégicas, que inclui serviços administrativos e de backoffice para autogestões, autarquias e operadoras, além de conectividade de rede, prestados em regime de terceirização sem assunção de riscos atuariais.

Conforme cláusulas contratuais, ainda restam os valores a serem apurados entre as partes, para conclusão da transação e apuração do eventual ajuste de preço.

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

Em 15 de fevereiro de 2017, a controlada direta Qualicorp Administradora de Benefícios celebrou contrato de compra e venda de cotas e outras avenças com a Uniconsult Administradora de Benefícios ("Uniconsult"), adquirindo 75% das cotas da empresa por R\$ 6,5 milhões, deste montante, R\$ 1,5 milhões foi pago como adiantamento e o saldo de R\$ 5,0 milhões será liquidado após a concretização da operação, que por sua vez está sujeita à aprovação da ANS e outras condições precedentes.

Na mesma data foi celebrado o acordo de cotistas, que dentre outras disposições, garante a Qualicorp Administradora de Benefícios a opção de compra da participação remanescente (25%), após o quinto ano da assinatura do contrato ou quando o portfólio atingir 100 mil vidas, das duas hipóteses a que ocorrer primeiro.

A Uniconsult é uma administradora de benefícios com foco na comercialização de produtos coletivos por adesão, com atuação no interior do estado de São Paulo, em janeiro de 2017 faturou R\$0,74 milhão e possuía 17,5 mil vidas ativas.

c. eventos ou operações não usuais

Os nossos Diretores informam que não houve, durante os exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, quaisquer eventos ou operações não usuais relacionadas às nossas atividades que tenham causado ou se espera que venham causar efeito relevante nas nossas demonstrações financeiras ou resultados.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. As informações constantes nesta seção 10.4 têm como base nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

*a. mudanças significativas nas práticas contábeis**Mudança do regime de tributação do PIS e da COFINS em 2014*

Em 18 de junho de 2014 foi publicada a Lei 12.995, onde em seu artigo 21 enquadra as Administradoras de Benefícios no Regime Cumulativo do PIS e da COFINS, aplicável para suas controladas diretas e indiretas Qualicorp Administradora de Benefícios S.A., Clube de Saúde Administradora de Benefícios Ltda., Potencial Administradora de Benefícios Ltda. e Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A.

A partir de junho de 2014, inclusive, a Qualicorp Administradora de Benefícios S.A. alterou o procedimento para este regime de tributação, recolhendo o PIS à alíquota de 0,65% e a COFINS à alíquota de 4%. Antes a tributação adotada por esta controlada era o Regime Não Cumulativo, às alíquotas de 1,65% e 7,6%, respectivamente.

A Companhia, juntamente com seus assessores jurídicos, avaliou esta lei e concluiu a sua aplicabilidade também para os períodos anteriores, sendo este de janeiro de 2010 a maio de 2014, o que gerou um crédito tributário de R\$ 139.566, sendo registrado da seguinte forma:

Rubrica Contábil	Valor	Origem
Receita Operacional Líquida	14.840	Reversão de despesa de PIS/COFINS sobre o Faturamento referente ao período de janeiro a maio de 2014.
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	120.163	Crédito tributário de PIS/COFINS referente ao período de janeiro de 2010 a dezembro de 2013.
Receitas Financeiras	4.563	Atualização monetária do saldo de crédito tributário de PIS/COFINS após o início das compensações.
Total	139.566	

Nos exercícios sociais de 2016 e 2015 não houve mudanças significativas nas práticas contábeis.

10. Comentários dos diretores / 10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases*b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis*

Não há efeitos significativos das alterações em práticas contábeis.

c. ressalvas e ênfases presentes no relatório do auditor

Os pareceres dos auditores independentes, emitidos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2014, 2015 e 2016 foram emitidos sem ênfases ou ressalvas.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. As informações constantes nesta seção 10.5 têm como base nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014.

A elaboração das demonstrações financeiras requer, por parte dos nossos Diretores, a utilização de estimativas e premissas que, no seu melhor julgamento, afetam os montantes apresentados quanto a certos ativos, passivos, receitas e despesas e outras transações, como, por exemplo, a determinação das provisões necessárias para provisões para riscos e da provisão para créditos de liquidação duvidosa, a determinação da vida útil dos bens do ativo imobilizado, a preparação de projeções e análises sobre o valor recuperável dos ágios, ativos intangíveis de vida útil determinada e a realização do saldo de imposto de renda diferido ativo e passivo, entre outras. Os valores adotados por estimativas ou a partir de premissas podem diferir dos valores reais apurados futuramente.

Na aplicação das práticas contábeis descritas nas notas explicativas das demonstrações financeiras do Grupo Qualicorp, a Administração deve fazer julgamentos e elaborar estimativas a respeito dos valores contábeis dos ativos e passivos os quais não são facilmente obtidos de outras fontes. As estimativas e as respectivas premissas estão baseadas na experiência histórica e em outros fatores considerados relevantes. Os resultados efetivos podem diferir dessas estimativas. As estimativas e premissas subjacentes são revisadas continuamente. Os efeitos decorrentes das revisões feitas às estimativas contábeis são reconhecidos no período em que as estimativas são revistas, se a revisão afetar apenas esse período, ou também em períodos posteriores se a revisão afetar tanto o período presente como períodos futuros.

As áreas que envolvem julgamento ou uso de estimativas relevantes às demonstrações financeiras estão apresentadas a seguir. As demonstrações financeiras foram elaboradas com base no custo histórico e, quando aplicável, os valores foram ajustados ao valor justo das transações.

Nesse contexto, as estimativas e as premissas contábeis são continuamente avaliadas pela Administração do Grupo Qualicorp e baseiam-se na experiência histórica e em vários outros fatores, que entende como razoáveis e relevantes.

O Grupo Qualicorp adota premissas e faz estimativas com relação ao futuro, a fim de proporcionar um entendimento de como a Companhia forma seus julgamentos sobre eventos futuros, inclusive as variáveis e premissas utilizadas nas estimativas, que requerem o uso de julgamentos quanto aos efeitos de questões relativamente incertas sobre o valor contábil dos seus ativos e passivos, e os resultados reais raramente serão exatamente iguais aos estimados.

Para aplicação das práticas contábeis, a Administração da Companhia adotou as seguintes premissas que podem afetar as demonstrações financeiras:

i) Caixa e equivalentes de caixa

Incluem caixa, depósitos bancários à vista e aplicações financeiras realizáveis em até 90 dias da data da aplicação ou considerados de liquidez imediata ou conversíveis em um montante conhecido de caixa e que estão sujeitos a um risco insignificante de mudança de valor, os quais são registrados pelos valores de custo, acrescidos dos rendimentos auferidos até as datas dos balanços, que não excedem o seu valor de mercado ou de realização. As aplicações financeiras consideradas de liquidez imediata seguem a mesma política interna.

ii) Aplicações financeiras

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

Inclui fundo de investimento multimercado exclusivo de crédito privado e fundos dedicados à ANS como ativo garantidor.

Conforme política interna, as aplicações financeiras centralizam-se naquelas de menores riscos, sendo aplicadas em renda fixa e cotas de fundo de renda fixa, multimercado, certificado de depósito interbancário – CDI e títulos públicos federais. A aplicação de recursos financeiros é permitida apenas em instituições sólidas com classificação de “rating” de “AAA” até “BBB” no limite de 100% e de rating “BBB” até “BBB+” no limite de 20%.

iii) **Créditos a receber de clientes, prêmios a repassar, repasses financeiros a pagar e antecipações a repassar**

Nas operações de administração de contratos coletivos por adesão, efetuadas por conta e ordem de terceiros e nas operações de estipulação de contratos coletivos por adesão (contratos nos quais o estipulante é uma das controladas Qualicorp Benefícios, Aliança e Clube de Saúde), o Grupo Qualicorp efetua as operações de cobrança dos beneficiários e as repassa às operadoras e seguradoras de saúde através da quitação das respectivas faturas, independentemente dos recebimentos (operações que envolvem o risco de crédito dos beneficiários para o Grupo Qualicorp), com exceção dos casos em que o risco de crédito é da seguradora/operadora de saúde. Essas operações, com e sem risco de crédito, são contabilizadas na rubrica do ativo “Créditos a receber de clientes” em contrapartida às rubricas “Passivos de prêmios a repassar” (valores devidos às operadoras e seguradoras) e “Repasses financeiros a pagar” (valores devidos às entidades) e às contas de resultado relativas à taxa de administração e repasses financeiros.

Os recebimentos antecipados de clientes são contabilizados no passivo na rubrica “Antecipações a repassar”.

O Grupo Qualicorp desenvolve atividades relacionadas com corretagem e intermediação de benefícios coletivos por adesão e empresariais; adicionalmente, atua nesse segmento como prestadora de serviços especializados na área consultiva, auxiliando na gestão dos benefícios contratados pelos seus clientes, bem como atua no desenvolvimento e na distribuição de seguros massificados, como seguro de vida, capitalização, seguro residencial, de proteção financeira, garantia estendida e renda garantida.

iv) **Provisão para devedores duvidosos**

Para a controlada Gama Saúde a provisão para perda sobre créditos é constituída conforme a RN nº 290/12 e alterações posteriores, para os títulos vencidos há mais de 90 dias, sendo acrescida das demais parcelas remanescentes do respectivo contrato.

Para a controlada Connectmed-CRC a provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída com base nas perdas estimadas, sendo seu montante considerado suficiente para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos a receber de clientes. A provisão é constituída para os títulos vencidos a mais de 60 dias, por faixa de atraso, conforme abaixo:

Faixa de atraso	% de provisionamento
61 a 90 dias	10%
91 a 120 dias	30%
121 a 150 dias	50%

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

151 a 180 dias	70%
Acima de 180 dias	100%

Para as demais empresas, nas operações em que a Companhia e/ou suas controladas assumem o risco de crédito, os valores vencidos há mais de 60 dias são baixados como perdas com créditos incobráveis, quando não há expectativa de recebimento, e registrados como recuperação de crédito, quando do efetivo recebimento.

v) Combinação de negócios e investimentos em controladas**Demonstrações financeiras consolidadas**

Cada combinação de negócios é contabilizada 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, incluindo o valor justo dos ativos intangíveis relativos a relacionamento de clientes e softwares, dos passivos incorridos na data de aquisição para os antigos controladores da adquirida e das participações emitidas pela Companhia em troca do controle da adquirida.

As participações não controladoras que correspondem a participações atuais e conferem aos seus titulares o direito a uma parcela proporcional dos ativos líquidos da entidade, no caso de liquidação, poderão ser inicialmente mensuradas pelo valor justo ou com base na parcela proporcional das participações não controladoras nos valores reconhecidos dos ativos líquidos identificáveis da adquirida.

A seleção do método de mensuração é feita transação a transação. Outros tipos de participações não controladoras são mensurados pelo valor justo ou, quando aplicável, conforme descrito em outra IFRS e CPC.

O ágio corresponde a um ativo representando os benefícios econômicos futuros ("rentabilidade futura") decorrentes de outros ativos adquiridos em uma combinação de negócios, que não são identificados individualmente nem reconhecidos separadamente, sendo mensurado, portanto, como o excesso da soma da contrapartida transferida sobre os valores líquidos na data de aquisição dos ativos adquiridos e passivos assumidos identificáveis.

Se, após a avaliação, os valores líquidos dos ativos adquiridos e passivos assumidos identificáveis na data de aquisição forem superiores à soma da contrapartida transferida, o excesso é reconhecido imediatamente no resultado como ganho.

Se a contabilização inicial de uma combinação de negócios estiver incompleta no encerramento do exercício no qual essa combinação ocorreu, a Companhia registra os valores provisórios dos itens cuja contabilização estiver incompleta.

Esses valores provisórios são ajustados durante o período de mensuração, ou ativos e passivos adicionais são reconhecidos para refletir as novas informações obtidas relacionadas a fatos e circunstâncias existentes na data de aquisição que, se conhecidos, teriam afetado os valores reconhecidos naquela data.

Os contratos de aquisição de negócios que contenham cláusula de opções de venda e que permitam aos acionistas não controladores requererem que a Companhia compre as participações dos não controladores são tratados como instrumentos financeiros e reconhecidos nas demonstrações financeiras pelo valor presente da obrigação estimada e mensurados em cada exercício de relatório. O valor estimado da obrigação é determinado através da expectativa de saída de caixa a valor presente, e o movimento na variação do passivo é reconhecido no resultado do exercício.

Demonstrações financeiras individuais

Nas demonstrações financeiras individuais, a Companhia aplica os requisitos da interpretação técnica ICPC 09 (R2) - Demonstrações Contábeis Individuais, Demonstrações Separadas, Demonstrações Consolidadas e Aplicação do Método de Equivalência Patrimonial, a qual requer que qualquer montante excedente ao custo de aquisição sobre a participação da Companhia no valor justo líquido dos ativos, passivos e passivos contingentes

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

identificáveis da adquirida na data de aquisição seja reconhecido como ágio. O ágio é acrescido ao valor contábil do investimento. Qualquer montante da participação da Companhia 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 mensuradas utilizando-se os mesmos critérios aplicáveis às demonstrações financeiras consolidadas descritos anteriormente. Nas demonstrações financeiras individuais os investimentos em controladas são avaliados pelo método de equivalência patrimonial.

vi) Imobilizado

Demonstrado ao custo de aquisição. Os saldos apresentados encontram-se deduzidos das respectivas depreciações acumuladas, calculadas pelo método linear, levando em consideração a vida útil estimada dos bens, exceto para as benfeitorias em imóveis de terceiros, que são amortizadas de acordo com os prazos dos contratos de locação dos imóveis. Veja nota explicativa nº 14.

O valor residual dos itens do imobilizado é baixado imediatamente ao seu valor recuperável quando o saldo residual exceder o valor recuperável, conforme a nota explicativa nº 3.v.

vii) Intangível

Representado principalmente: (i) pelos valores dos ágios pagos nas aquisições de controladas (*); (ii) pelos valores alocados a título de relacionamento com clientes pagos na aquisição de investimentos de controladas (*); (iii) pela aquisição de cessão de direitos, adquiridos de terceiros; e (iv) pelas licenças de softwares e softwares em uso e em desenvolvimento, pagos a terceiros.

Esses ativos são avaliados pelo custo de aquisição, deduzido da amortização acumulada e das perdas por redução ao valor recuperável, quando aplicável.

A amortização dos ativos intangíveis com vida útil definida é calculada pelo método linear, com base no prazo em que o ativo irá gerar benefícios econômicos futuros, conforme mencionado na nota explicativa nº 15.

O valor residual dos itens do intangível é baixado imediatamente ao seu valor recuperável quando o saldo residual exceder o valor recuperável, conforme a nota explicativa nº 3.v.

(*) Nas demonstrações financeiras individuais esses valores estão demonstrados na rubrica “Investimentos em controladas”, líquidos das amortizações e baixas.

viii) Redução ao valor recuperável do ativo imobilizado e intangível

Ativo imobilizado e intangível com prazo de vida útil determinado

No fim de cada exercício e/ou quando houver indícios de redução ao valor recuperável, o Grupo Qualicorp revisa o valor contábil de seus ativos imobilizados e intangíveis com vida útil determinada e indeterminada para verificar 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 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 ou o valor em uso.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 ao 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, exceto em caso de ágio, 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 que teria sido determinado caso nenhuma perda por redução ao valor recuperável tivesse sido reconhecida para o ativo (ou unidade geradora de caixa) em exercícios anteriores.

A reversão da perda por redução ao valor recuperável é reconhecida imediatamente no resultado.

Ágio

As unidades geradoras de caixa às quais o ágio foi alocado são submetidas anualmente a teste de redução ao valor recuperável ou, com maior frequência, quando houver indicação de que a unidade poderá apresentar redução ao valor recuperável.

Se o valor recuperável da unidade geradora de caixa for menor que o valor contábil, a perda por redução ao 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 ao valor recuperável de ágio é reconhecida diretamente no resultado do exercício. A perda por redução ao valor recuperável não é revertida em exercícios subsequentes.

ix) Custos de transação incorridos na captação de recursos para o capital próprio

Os custos de transação incorridos e diretamente atribuíveis às atividades necessárias, exclusivamente, à consecução de captações de recursos próprios são contabilizados diretamente em rubrica do patrimônio líquido, a débito de capital - "Gastos na emissão de ações".

x) Provisões técnicas de operações de assistência à saúde

Em decorrência da aquisição da controlada direta Gama Saúde e da controlada indireta Multicare, a Companhia passou a reconhecer provisões técnicas de operações de assistência à saúde nas suas demonstrações financeiras consolidadas, tendo como orientação reconhecer como provisão o valor integral informado pelo prestador ou beneficiário, determinada com base nos avisos que relatam a ocorrência de eventos cobertos pelos contratos em vigor e que tenham sido recebidos até a data das demonstrações financeiras.

xi) Debêntures

Representadas por recursos captados através da emissão de debêntures, que são demonstrados pelo valor atualizado dos encargos financeiros, calculados com base nas taxas de juros acrescidas dos custos de transação.

Os custos de transação incorridos e diretamente atribuíveis às atividades necessárias, exclusivamente, à consecução de captações de recursos por meio da contratação de instrumento de dívida - debêntures são contabilizados a débito de debêntures e amortizados no resultado, no prazo da operação.

xii) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O método do passivo de contabilização de imposto de renda e contribuição social é usado para imposto de renda diferido gerado por diferenças temporárias entre o valor contábil dos ativos e passivos e seus respectivos valores fiscais.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

O montante do imposto de renda diferido ativo é revisado a cada encerramento das demonstrações financeiras e reduzido pelo montante que não seja mais realizável através de lucros tributáveis futuros. Ativos e passivos fiscais diferidos são calculados usando as alíquotas fiscais aplicáveis ao lucro tributável nos anos em que essas diferenças temporárias deverão ser realizadas. O lucro tributável futuro pode ser maior ou menor que as estimativas consideradas quando da definição da necessidade de registrar, do montante a ser registrado do ativo fiscal.

Os créditos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social estão suportados por projeções de resultados tributáveis futuros, com base em estudos técnicos de viabilidade. Esses estudos consideram o histórico de rentabilidade da Companhia e de suas controladas e a perspectiva de manutenção da lucratividade, permitindo uma estimativa de recuperação dos créditos em anos futuros.

Os demais créditos, que têm por base diferenças temporárias, principalmente provisão para passivos tributários, bem como provisão para perdas, foram reconhecidos conforme a expectativa de sua realização.

xiii)Apuração do resultado

As receitas decorrentes da intermediação de vendas de apólices de seguros, de planos de saúde e odontológicos efetuados aos beneficiários são contabilizadas quando da efetivação das vendas, que ocorrem geralmente até o mês subsequente à liquidação dos valores devidos pelas seguradoras e operadoras. As principais receitas são as seguintes:

- a) Receita de agenciamento: corresponde à remuneração única sobre o montante das novas vendas efetuadas que é paga diretamente pelas seguradoras e operadoras, inclui, ainda, a taxa de cadastramento paga pelo beneficiário à controlada Qualicorp Corretora e GA Corretora no momento da sua adesão ao respectivo plano (receita oriunda dos contratos coletivos por adesão) quando efetuada a venda pela própria equipe da Companhia, a qual é apropriada pela referida controlada.
- b) Receita de corretagem: corresponde à corretagem sobre as operações de vendas de seguros e planos de saúde e odontológicos (Qualicorp Corretora e GA Corretora) e distribuição de seguros massificados através dos canais de varejo, tais como seguro de vida, capitalização, seguro residencial, garantia estendida e seguro de proteção financeira, as quais são apropriadas mensalmente.
- c) Receita de repasses financeiros com estipulação de contratos: corresponde à remuneração mensal devida pelas operadoras e seguradoras, relativa aos serviços de estipulação do seguro ou contratação dos planos assistenciais, os quais são apropriados e recebidos mensalmente pelas controladas Qualicorp Benefícios e Qualicorp Administração e Serviços Ltda.
- d) Receita de taxa de administração: corresponde à remuneração mensal da atividade de administração e/ou estipulação dos ramos de saúde e odontológico dos planos coletivos por adesão, efetuados pela controlada direta Qualicorp Benefícios e indiretas Aliança e Clube de Saúde, bem como à remuneração mensal da atividade de estipulação dos ramos de seguro de vida, acidentes pessoais e previdência privada, efetuados pela Qualicorp Administração e Serviços Ltda.

As receitas da controlada direta Gama Saúde também são reconhecidas nessa rubrica. Essas receitas são decorrentes dos prêmios ganhos, sendo reconhecidas, considerando o período de cobertura do risco, de acordo com as disposições contratuais, ou seja, na data em que ocorrer o efetivo direito ao valor a ser faturado, quando a receita pode ser mensurada com segurança e é provável que benefícios econômicos futuros fluirão para as empresas. A receita compreende o valor justo da contraprestação recebida ou a receber pela comercialização de planos médico-hospitalares.

- e) Receita de consultoria em gestão de benefícios e na prevenção à saúde: corresponde à remuneração mensal de serviços de gestão de saúde prestados pela controlada Qualicorp Consultoria em 2015 e Connectmed- CRC em 2016.
- f) Receitas de consultoria e de gestão de benefícios: correspondem à remuneração mensal de serviços de consultoria prestados aos clientes corporativos pelas controladas Qualicorp, Gama Saúde, Qualicorp Corretora e aos clientes do segmento Afinidades pela controlada GA Corretora.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

- g) Receitas de sistemas de conectividade: correspondem à remuneração mensal dos serviços de sistemas de conectividade prestados a clientes corporativos pela controlada Connectmed-CRC em 2016 e Medlink em 2015.

xiv) Regime de tributação

A provisão para imposto de renda é constituída à alíquota de 15%, acrescida do adicional de 10% sobre o lucro tributável anual excedente a R\$240. A contribuição social foi calculada à alíquota de 9% sobre o lucro contábil ajustado.

A controlada GA Corretora optou pela tributação sistemática do lucro presumido para fins de tributação, constituída à alíquota de 32% sobre a receita operacional bruta acrescida das receitas financeiras. Em 2015 a controlada Aliança optou pela mudança de tributação, passando de lucro presumido para lucro real.

Adicionalmente, são constituídos: (i) provisão para imposto de renda e contribuição social sobre diferença temporária; e (ii) créditos tributários sobre as diferenças temporárias, no pressuposto de geração de lucros tributáveis futuros suficientes para a compensação desses créditos. É registrada provisão para perdas quando não houver fortes evidências de realização dos saldos.

No dia 11 de novembro de 2013, foi publicada a Medida Provisória - MP nº 627, convertida na Lei nº 12.973, em 13 de maio de 2014, que, entre outros assuntos, tratou especialmente de harmonizar a legislação tributária com os critérios e procedimentos contábeis introduzidos pelas Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, também revogou o Regime Tributário de Transição - RTT e promoveu alterações no Imposto de Renda Pessoa Jurídica - IRPJ, na Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL, no Programa de Integração Social - PIS e na Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social - COFINS, distribuição de dividendos e alterações na forma de utilização do ágio.

Os dispositivos da Lei entraram em vigor obrigatoriamente a partir do ano-calendário 2015, sendo dada a opção da aplicação antecipada de seus dispositivos a partir do ano-calendário 2014. A Administração da Companhia optou por não antecipar os efeitos da referida Lei.

A Companhia avaliou e não detectou impactos com a implantação da referida lei para o ano-calendário de 2015.

xv) Provisão para riscos

As provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas são reconhecidas nas demonstrações financeiras quando a Administração, com base em posições dos advogados internos e externos do Grupo, considera que o risco de perda de uma ação judicial ou administrativa for provável a saída de recursos para a liquidação das obrigações e quando os montantes envolvidos forem mensuráveis com segurança suficiente.

As obrigações legais, fiscais e previdenciárias incluem as demandas judiciais, nas quais estão sendo contestadas a legalidade e a constitucionalidade de alguns tributos e contribuições. Os montantes são registrados nas demonstrações financeiras e atualizados de acordo com a legislação fiscal.

A provisão de sinistralidade é constituída com base nos dados dos beneficiários em conjunto com cálculos atuariais tendo por objetivo cobrir futuros custos dos colaboradores do Grupo Qualicorp e que são beneficiários deste plano, com as sinistralidades de assistência à saúde.

xvi) Participações sobre o lucro e opções de compra de ações

As remunerações a empregados e administradores que não forem definidas em virtude, direta e proporcionalmente, do lucro da Companhia são classificadas como custo ou despesa operacional. A Companhia e suas controladas, com base nessas determinações, adotam os seguintes procedimentos: (i) classificam as despesas de participações de administradores e empregados em despesas administrativas; e (ii) efetuam o cálculo, a alocação proporcional para cada controlada e a contabilização, em despesas administrativas, de todos os custos estimados de opções de compras de ações outorgadas relativos aos contratos de pagamento baseados em ações existentes (veja nota

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

explicativa nº 24). A contabilização dessas despesas administrativas é em contrapartida à rubrica “Reserva de capital - opções outorgadas de ações”.

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 da Companhia sobre quais opções concedidas serão eventualmente adquiridas, com correspondente aumento do patrimônio. No fim de cada período de relatório, a Companhia revisa suas estimativas sobre a quantidade de instrumentos de patrimônio que serão adquiridos. O impacto da revisão em relação às estimativas originais, se houver, é reconhecido no resultado do exercício, de tal forma que a despesa acumulada reflita as estimativas revisadas com o correspondente ajuste no patrimônio líquido na rubrica “Reserva”, que registrou o benefício aos empregados.

xvii) Resultado por ação básico e diluído

Calculado dividindo-se o resultado do exercício atribuído aos acionistas da Companhia pela média ponderada da quantidade de ações do capital social integralizado no final do exercício.

O resultado por ação diluído é calculado ajustando-se o lucro ou prejuízo e a média ponderada da quantidade de ações levando-se em conta a conversão de todas as ações potenciais com efeito de diluição. Ações potenciais são instrumentos patrimoniais ou contratos capazes de resultar na emissão de ações, como títulos conversíveis e opções, incluindo opções de compra de ações por empregados.

xviii) Contabilização dos dividendos

A proposta de distribuição de dividendos efetuada pela Administração da Companhia e de suas controladas que estiver dentro da parcela equivalente ao dividendo mínimo obrigatório é registrada como passivo circulante na rubrica “Partes relacionadas”, por ser considerada uma obrigação legal prevista no estatuto social do Grupo.

Entretanto, a parcela dos dividendos superior ao dividendo mínimo obrigatório, declarada pela Administração após o período contábil a que se referem as demonstrações financeiras, mas antes da data de autorização para emissão das referidas demonstrações financeiras, é registrada no patrimônio líquido.

xix) Apresentação de informações por segmentos

As informações por segmentos operacionais são apresentadas de modo consistente com o relatório interno fornecido para o principal tomador de decisões operacionais. O principal tomador de decisões operacionais, responsável pela alocação de recursos e pela avaliação de desempenho dos segmentos operacionais, é representado pelo Diretor-Presidente da Companhia e de suas controladas.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.6 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

a. os ativos e passivos detidos pela Companhia, direta ou indiretamente, que não aparecem no seu balanço patrimonial (off-balance sheet items), tais como:

i. arrendamentos mercantis operacionais, ativos e passivos

Em 31 de dezembro de 2016, possuíamos compromissos relacionados a contratos de locação de escritórios. As despesas incorridas com esses contratos no exercício social findo em 31 de dezembro de 2016 foram de R\$ 23,8 milhões (R\$24,0 milhões em 2015). Estimamos que os compromissos já assumidos em relação a tais contratos representarão despesas de, aproximadamente, R\$23,7 milhões em 2017, R\$22,5 milhões em 2018 e R\$21,1 milhões em 2019.

A Companhia ocupa uma nova sede desde maio de 2014. Em 26 de março de 2013 a Qualicorp S.A. assinou o contrato de locação de um imóvel.

O contrato foi celebrado pelo prazo de 10 (dez) anos, com início de vigência previsto para 1º de agosto de 2013 (desde que atendido as cláusulas satisfatórias de habite-se e habitabilidade) e seu término em 1º de julho de 2023.

O valor do aluguel mensal inicial estava estabelecido em R\$1,3 milhão e será corrigido pela variação acumulada do IGP-M (Índice Geral de Preços de Mercado). O referido contrato foi renegociado em outubro de 2016 por conta da devolução de sete andares, devido a mudança de algumas empresas para a cidade de Barueri, consequentemente seu valor a partir de outubro de 2016, passou a ser R\$0,9 milhão sem aplicação de reajuste até agosto 2018.

Temos também em Barueri um contrato celebrado pelo prazo de cinco anos, com início de vigência em 1º de agosto de 2015 e seu término em 1º de julho de 2020, em que o valor do aluguel mensal inicial fica estabelecido em R\$0,3 milhão e será corrigido pela variação acumulada do IGP-M, anualmente.

ii. carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais a entidade mantenha riscos e responsabilidades, indicando respectivos passivos

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia não possuía carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais mantenha riscos e responsabilidades.

iii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços

Em 31 de dezembro de 2016, possuíamos compromissos para prestação de serviços de “call center”. As despesas incorridas com esses contratos no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 foram de R\$51,1 milhões (R\$59,2 milhões em 2015).

O contrato é reajustado anualmente, sendo 70% dos preços reajustados com base no percentual de aumento salarial (de acordo com a categoria) e 30% reajustados com base no IGP-M.

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs

Na hipótese de rescisão imotivada do referido contrato, a parte interessada deverá comunicar à outra parte com 60 dias de antecedência.

iv. contratos de construção não terminada

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia não possuía contratos de construção não terminada.

v. contratos de recebimentos futuros de financiamentos

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia não possuía contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

b. outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Além dos itens indicados na alínea c acima, não há outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras da Companhia.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.7 foram extraídos das informações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

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 da Companhia

Não existem ativos ou passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em seu balanço patrimonial, tampouco transações relevantes das quais a Companhia é parte ou que envolvam riscos por conta de participação societária ou contrato. No item 10.6 são citados compromissos futuros os quais não são reconhecidos nos ativos e passivos da companhia devido ao regime de competência serão reconhecidos no balanço na proporção das obrigações que se tornarem exigíveis no respectivo exercício social. Estes itens são divulgados na nota explicativa nº 34 de nossas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 (compromissos).

b. natureza e o propósito da operação

Não existem ativos ou passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em seu balanço patrimonial, tampouco transações relevantes das quais a Companhia é parte ou que envolvam riscos por conta de participação societária ou contrato. No item 10.6 são citados compromissos futuros os quais não são reconhecidos nos ativos e passivos da companhia devido ao regime de competência. Estes itens são divulgados na nota explicativa nº 34 de nossas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 (compromissos).

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

Não existem ativos ou passivos detidos pela Companhia que não são evidenciados em seu balanço patrimonial, tampouco transações relevantes das quais a Companhia é parte ou que envolvam riscos por conta de participação societária ou contrato. No item 10.6 são citados compromissos futuros os quais não são reconhecidos nos ativos e passivos da companhia devido ao regime de competência. Estes itens são divulgados na nota explicativa nº 34 de nossas demonstrações financeiras referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016 (compromissos).

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.8 foram extraídos das nossas demonstrações financeiras consolidadas referentes ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016.

a. investimentos, incluindo:

i. descrição quantitativa e qualitativa dos investimentos em andamento e dos investimentos previstos

Estamos em fase de desenvolvimento e implementação de softwares nomeados de “software em desenvolvimento” tanto na parte de *BackOffice* de prestação de serviços (faturamento, cobrança, atendimento ao cliente, etc.), quanto no *front-end* do relacionamento com as Associações Profissionais, Entidades de Classe, corporações e Beneficiários, conforme descrito no item 7.5 deste Formulário de Referência. O investimento total no desenvolvimento e implantação de referido software operacional em 31 de dezembro de 2016 foi de R\$ 52,9 milhões (R\$79,3 milhões em 2015).

ii. fontes de financiamento dos investimentos

Financiamos por meio de nosso fluxo de caixa operacional: (i) o componente recorrente de nossos investimentos de capital; (ii) nossos projetos de desenvolvimento de softwares; e (iii) algumas de nossas aquisições.

Nossas aquisições são financiadas por meio de:

- (i) fluxo de caixa operacional;
- (ii) financiamento dos vendedores;
- (iii) outros financiamentos, tais como as debêntures descritas na seção 10.1 “f”.

iii. desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não realizamos quaisquer desinvestimentos de capital desde 1º de julho de 2010, data em que nos tornamos operacionais, bem como não possuímos desinvestimentos de capital em andamento.

b. desde que já divulgada, indicar a aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente a capacidade produtiva da Companhia

Não há nenhuma aquisição de plantas, equipamentos, patentes ou outros ativos que devam influenciar materialmente nossa capacidade produtiva.

c. novos produtos e serviços, indicando:

i. descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

Atualmente não contamos com pesquisa em desenvolvimento que já tenha sido divulgada. Não obstante nossa Administração estuda constantemente oportunidade de desenvolver produtos e projetos, bem como explorar novos mercados afetos ao nosso objeto social.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios*ii. montantes totais gastos pela Companhia em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços*

Atualmente não contamos com pesquisa em desenvolvimento de novos produtos que já tenha sido divulgada. Não obstante nossa Administração estuda constantemente oportunidade de desenvolver produtos e projetos, bem como explorar novos mercados afetos ao nosso objeto social.

iii. projetos em desenvolvimento já divulgados

Atualmente não estamos desenvolvendo nenhum projeto que já tenha sido divulgado. Não obstante nossa Administração estuda constantemente oportunidade de desenvolver produtos e projetos, bem como explorar novos mercados afetos ao nosso objeto social.

iv. montantes totais gastos pela Companhia no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Atualmente não estamos desenvolvendo nenhum projeto que já tenha sido divulgado. Não obstante nossa Administração estuda constantemente oportunidade de desenvolver produtos e projetos, bem como explorar novos mercados afetos ao nosso objeto social.

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

As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho. Os valores constantes nesta seção 10.9 foram extraídos das informações financeiras referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.

Não existem outros fatores que influenciaram de maneira relevante o desempenho operacional e que não tenham sido identificados ou comentados nos demais itens desta seção 10, referentes aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014, respectivamente.