

Índice

5. Gerenciamento de riscos e controles internos

5.1 - Descrição - Gerenciamento de riscos	1
5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado	4
5.3 - Descrição - Controles Internos	10
5.4 - Alterações significativas	14
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	27
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	31
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	32
10.5 - Políticas contábeis críticas	33
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	35
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	36
10.8 - Plano de Negócios	37
10.9 - Outros fatores com influência relevante	41

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

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

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

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

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

i) os riscos para os quais se busca proteção.

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

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

ii) os instrumentos utilizados para proteção.

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

- **Plano de Continuidade dos Negócios ("PCN"):** instrumento que tem por objetivo principal, auxiliar a Companhia no tratamento de incidentes que possam comprometer a continuidade das suas operações, sejam eles de natureza tecnológica ou operacional, de forma a diminuir os impactos gerados por estes incidentes, oferecendo maior disponibilidade, segurança e confiabilidade aos negócios da Companhia.

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

- **Políticas Corporativas:** são os documentos que estabelecem e divulgam as premissas e diretrizes da Companhia, buscando orientar e direcionar as ações de seus colaboradores, prestadores de serviços e fornecedores em todos os momentos de suas relações com a Companhia e comunidade. Essas premissas e diretrizes buscam formalizar as expectativas de nossos acionistas e alta administração em relação aos principais processos da Companhia, funcionários, clientes e fornecedores.
- **Programa de Integridade:** programa que tem como finalidade fomentar, disseminar e aplicar, os padrões de conduta esperados pela Companhia aos colaboradores e parceiros de negócios que atuem ou possam atuar em nome da Companhia.
- **Seguros:** contratados de forma estruturada para proteção dos riscos aos quais a companhia entender ser adequado esse tipo de instrumento, tais como, ativos, lucros cessantes, responsabilidade civil, etc.

iii) a estrutura organizacional de gerenciamento de riscos.

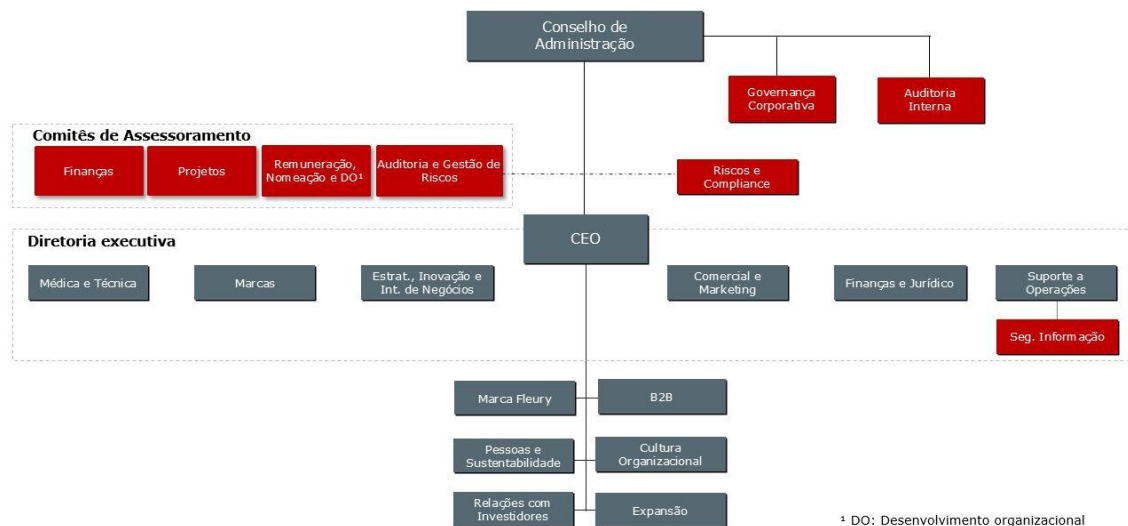
A Companhia vem implementando um robusto sistema de controles internos consubstanciado por diversas áreas como de Auditoria Interna, Segurança da Informação, Gestão de Riscos, Compliance e Controladoria, as quais buscam assegurar um ambiente de controles internos e de integridade corporativa adequado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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

i) **riscos para os quais se busca proteção**

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

ii) **estratégia de proteção patrimonial (*hedge*)**

Risco de taxa de juros

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

Risco de taxa de câmbio

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

Em atendimento ao disposto na instrução CVM nº 475/08, para determinação dos efeitos do valor justo dos instrumentos financeiros e da posição patrimonial decorrentes da variação desfavorável nas taxas de câmbio, a Sociedade e suas controladas consideravam como cenário provável (Cenário I), qual seja a média ponderada das taxas de câmbio futuras do Real em relação ao Dólar norte-americano, obtidas na B3, antiga BM&FBOVESPA, para o vencimento do

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

instrumento, e calculada com base no valor nominal do contrato e adotaram os cenários de variações positivas mínimas definidas pela referida instrução e equivalentes a 25% (Cenário II) e 50% (Cenário III) sobre as respectivas taxas de câmbio utilizadas na determinação do cenário provável. Os valores de cada cenário foram descritos na alínea iii abaixo.

Risco de crédito

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

Risco de liquidez

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

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

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

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

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

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

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

Os passivos em moeda estrangeira expostos a esse risco em 31 de dezembro de 2016 representam 0,04% do total do passivo circulante consolidado. O Grupo Fleury possui ativos em moeda estrangeira (saldo a receber de clientes), em 31 de dezembro de 2016, representando 0,27% do total de contas a receber consolidado, que contribui para a redução de sua exposição perante o contas a pagar de fornecedores contratados em moeda estrangeira.

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

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

	Vencimento	Risco	Possível (perda) ganho (+25%)	Remota (perda) ganho (+50%)
Contas a receber	2016	Desvalorização US\$	270	540
Fornecedores	2016	Valorização US\$	(37)	(74)
Derivativos	2017	Valorização US\$	1.769	3.538
Efeito líquido			<u>2.002</u>	<u>4.004</u>

	Consolidado			
	2016 US\$ mil	2016 R\$ mil	2015 US\$ mil	2015 R\$ mil
Contas a receber	332	1.080	176	688
Fornecedores	(45)	(147)	(56)	(220)
Derivativos	<u>2.172</u>	<u>7.077</u>	-	-
Exposição líquida	<u>2.458</u>	<u>8.010</u>	<u>120</u>	<u>468</u>

iv) parâmetros utilizados para o gerenciamento desses riscos

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

Risco de taxa de juros

A análise de sensibilidade dos juros sobre empréstimos e financiamentos utilizou como cenário provável (Cenário I) as taxas referenciais obtidas na B3 em 31 de dezembro de 2016, e os Cenários II e III levam em consideração um incremento nessa taxa de 25% e 50%, respectivamente, conforme descrito nas alíneas ii e iii.

Risco de crédito

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

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

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

Risco de liquidez

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

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

é apurado através da soma do patrimônio líquido, conforme demonstrado no balanço patrimonial consolidado, com a dívida líquida.

Os índices de alavancagem financeira em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014 podem ser assim sumariados:

	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Empréstimos e financiamentos	832.022	990.027	1.038.820
Contas a pagar de Aquisições	7.989	11.107	18.554
Caixa e equivalentes de caixa	(404.130)	(624.586)	(505.274)
Dívida líquida	435.881	376.548	552.100
Patrimônio líquido	1.535.725	1.656.749	1.572.964
Índice de alavancagem financeira	0,28	0,23	0,35

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

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

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

vi) estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

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

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

- a. recomendar, a partir de listas tríplices, a Auditoria Externa Independente a ser contratada, bem como as condições da contratação;
- b. analisar e avaliar o alcance do programa anual de trabalho da Auditoria Interna, acompanhar sua execução, receber e revisar os relatórios;

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

- c. acompanhar os trabalhos da Auditoria Externa Independente, quanto à verificação de conformidade das demonstrações financeiras, às recomendações para correção de irregularidades contábeis, à avaliação da qualidade dos controles internos e a riscos relacionados a tratamentos contábeis ou a discordâncias quanto a métodos e critérios adotados pela Companhia; e
- d. zelar para que a área financeira da Companhia desenvolva-se pelas prestações de contas, fiscais e gerenciais, elaboradas segundo os padrões universalmente consagrados, exigidos por Lei e pela, adesão da Companhia ao Novo Mercado da B3; e
- e. recomendar procedimentos diante de constatação de erros e quaisquer outras inadequações;
- f. acompanhar o mapeamento de todos os tipos de riscos em que a Companhia possa incorrer – estratégicos, operacionais, ambientais, de gestão de ativos e passivos, de avaliação de investimentos, financeiros, de retidão, de conformidade e de reputação – classificando-os segundo seus graus de impacto, sua probabilidade de ocorrência, sua origem (interna e externa) e sua sensibilidade a ações preventivas ou mitigantes;
- g. validar matrizes que correlacionem os graus de severidade e de probabilidade, os riscos incorridos pela Companhia;
- h. acompanhar ações preventivas e mitigantes, em sintonia com pareceres das Auditorias Interna e Externa Independente; e
- i. recomendar ações para disseminar internamente a cultura de sensibilidade a riscos.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

b) as estruturas organizacionais envolvidas.

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

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

A eficiência dos controles internos é monitorada não só pela Diretoria Executiva, mas também pelo Comitê de Auditoria e Gestão de Riscos, órgão esse instituído para assessoramento do Conselho de Administração da Companhia, formado por conselheiros internos e independentes, conforme as boas práticas de governança. O resultado do trabalho de todos

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

os entes da estrutura relatados neste formulário (Itens 5.1, 5.2 e 5.3) são reportados periodicamente a estas instâncias.

Para todas as deficiências apresentadas, são definidas ações de aprimoramento de processos e controles, com responsáveis definidos e prazos de implantação, os quais são acompanhados e reportados em bases mensais pelas áreas de Gestão de Riscos e Auditoria Interna.

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

A KPMG Auditores Independentes ("KPMG") realizou o exame das demonstrações financeiras da Fleury S.A. referente ao exercício findo em 31 de dezembro de 2016, com o objetivo de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras e também fornecer recomendações para o aprimoramento de seus controles internos.

Como resultado dessa avaliação foi apresentado um relatório de avaliação dos controles internos, contendo, de forma resumida, as seguintes deficiências que mereceriam maior atenção da administração:

1) Fragilidades nas rotinas de fechamento entre a Contabilidade e o Jurídico devido a existência de controles manuais:

Síntese dos comentários do Auditor Externo: foram constatadas fragilidades nas rotinas de fechamento entre o Dep. Jurídico e a Contabilidade, considerando entre outras coisas, a ausência de um controle sistêmico que permita um processo mais estruturado e dinâmico de conciliação.

Síntese das recomendações do Auditor Externo: Implementação de controle sistêmico dos processos judiciais, implementação de uma política formal com procedimentos necessários para a melhoria dos controles internos de contingências e revisões formais das conciliações.

2) Ausência de segregação de função em alguns processos e acessos de sistemas, além de uma formalização adequada do processo de concessão/revisão de acessos aos sistemas críticos.

Síntese dos comentários do Auditor Externo: Durante nossas análises de acessos, constatamos a ausência de segregação de função em alguns processos. Apesar da concessão deste tipo de acesso estar em linha com as normas e políticas internas. Observamos que a companhia não possui atualmente um procedimento estruturado de revisão periódica de perfis/acessos de alguns sistemas corporativos. A ausência de um procedimento de revisão de periódica dos perfis de acesso cadastrados no sistema pode acarretar em acesso a funções em discordância com o departamento ou cargo do funcionário.

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

Além disso, identificamos fragilidades na avaliação de segregação de funções no momento da concessão/revisão dos acessos, de forma a identificar eventuais conflitos nas funções/menus/transações dos sistemas.

Síntese das recomendações do Auditor Externo: Recomendamos a avaliação da possibilidade de elaborarem e implantarem controles formalizados para identificar e tratar conflitos relacionados à segregação de função dos processos e acessos críticos, além de implementar um processo periódico de revisão dos acessos e conflitos existentes.

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

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

1) Quanto aos pontos relacionados a rotina de fechamento entre o departamento jurídico e contábil, temos as seguintes manifestações:

Apesar da citada ausência de controle sistêmico, é importante pontuar que a ausência de software dedicado e procedimentos formais não implica na inexistência de controles e da realização de conciliação. Historicamente, a área jurídica e contábil efetivam a conciliação trimestral dos valores em provisão, de acordo com as análises de riscos constantes nos relatórios enviados pelos advogados externos. As informações sobre processos judiciais e administrativos relevantes, em termos de risco de perda e/ou valores, constam nas DFs/ITRs e não existe apontamento prévio relacionado a qualquer divergência em tais informações.

A administração reconhece que é salutar aos negócios a existência de projetos que tragam um número crescente de ferramentas digitais, garantindo acuracidade e tempestividade da informação, além de agregar ganhos com a produtividade das equipes. Ciente disso, a Companhia adquiriu no início de 2016, o software Projuris, com o módulo de processos, a fim de atender à necessidade apontada pela auditoria. O sistema Projuris já está em uso, com o cômputo de processos iniciados a partir de 2017, e a estimativa para completar o cadastro de processos mais antigos é até dezembro de 2017.

Quanto aos planos de ações sugeridos pela auditoria, excluindo-se aqueles que já possuem tratativas implementadas pela organização, cabem os seguintes esclarecimentos:

Para a ausência de controle sistêmico dos processos judiciais a Companhia adquiriu e implementou o sistema Projuris. A estimativa para o cadastro da totalidade dos processos é dezembro de 2017.

Prazo: Dez/2017

Resp.: Dir. Jurídica

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.3 - Descrição - Controles Internos**2 – Em relação à ausência de segregação de função em alguns processos e acessos de sistemas, além de uma formalização adequada do processo de concessão/revisão de acessos aos sistemas críticos:**

a) Para o processo específico na qual a auditoria identificou ausência de segregação de funções a Companhia já iniciou um projeto para adequações e melhorias na que está em definição de escopo e tratará da diferenciação dos papéis e funções dos gestores no processo.

Prazo: Nov/2017

Resp.: Gerência da Segurança da Informação

b) A Companhia está envidando esforços para a definição de uma regra para a revisão de acessos indevidos dos sistemas SAP (ERP) e Sistema de Atendimento.

Prazo previsto: Dez/2017

Resp.: Gerência da Segurança da Informação

c) O processo de revisão de conflitos nas concessões de acesso para perfis e transações do sistema SAP foi implantando no dia 22/05/2017 com sucesso. Adicionalmente, serão realizadas revisões ao longo do ano de 2017 neste ambiente, além de avaliar a implantação de processos e ferramentas semelhantes para tratar dos acessos críticos dos demais sistemas legados.

Prazo: Mai/2017

Resp: Gerência da Segurança da Informação

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

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

Não houve alterações significativas nos principais riscos da Companhia.

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

5.5. Fornecer outras informações que o emissor julgue relevantes

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

COMENTÁRIOS DOS ADMINISTRADORES
10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais
SOBRE A SITUAÇÃO FINANCEIRA DA COMPANHIA
(CONFORME ITEM 10 DO FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA - INST. CVM 480)

10. Comentários dos diretores

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

10.1. Os diretores devem comentar sobre:**a. Condições financeiras e patrimoniais gerais****Comparação entre os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015.**

2016 foi marcado pela consolidação das iniciativas para captura da demanda existente por serviços de qualidade e de otimização da rentabilidade das operações, além de um foco renovado em projetos destinados a melhorar a experiência do cliente na utilização dos nossos serviços. Dentre esses, destacamos o projeto Lean, responsável por redesenhar os processos nas unidades de forma a otimizar o atendimento, aumentar a produtividade dos nossos colaboradores e reduzir os tempos de espera dos nossos clientes. Observamos nas treze unidades incluídas na primeira fase do projeto um aumento significativo no NPS (*Net Promoter Score*) e continuaremos em 2017 o *roll-out* desta metodologia para as outras unidades do grupo. Também desenvolvemos o projeto Procurement, pelo qual renegociamos contratos com nossos fornecedores e reestruturamos processos de forma a reduzir custos e despesas.

O ano de 2016 representa o encerramento do ciclo de turnaround iniciado no final de 2013 e que resultou no crescimento e na evolução da rentabilidade das nossas operações de forma consistente e sustentável. Dentro desse contexto, a Companhia encerra o ano registrando expansão em todas as linhas do seu resultado, com destaque para a alta de 10,6% na receita líquida, melhoria de 289 bps na margem EBITDA, geração recorde de caixa operacional de R\$ 0,5 bilhão e crescimento de 113,1% no lucro líquido.

Os ativos totais consolidados da Companhia somaram R\$ 3.005,8 milhões em 2016, 6,2% inferiores a 2015. O patrimônio líquido somou R\$ 1.535,7 milhões em 2016, 7,2% inferior a 2015.

No encerramento de 2016, a dívida bruta da companhia de curto e longo prazo totalizava R\$ 832,0 milhões, enquanto que o caixa, equivalente de caixa e títulos e valores mobiliários somavam R\$ 406,8 milhões. Assim o endividamento líquido da companhia era de R\$ 425,2 milhões em 31 de dezembro de 2016 com aumento de R\$ 278,5 milhões em relação ao exercício social encerrado em 2015. A relação dívida líquida sobre EBITDA LTM era de 0,9x ao final do exercício social de 2016.

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

Ao longo de 2015, o Grupo Fleury apresentou crescimento importante e ampliação da rentabilidade dos seus negócios, evidenciando a capacidade competitiva da companhia, mesmo diante do cenário macroeconômico desfavorável que caracterizou o período.

Esse desempenho foi estabelecido por meio de três pilares principais: a expansão da marca Fleury Medicina e Saúde, o reposicionamento da marca a+ com foco no mercado intermediário-alto nas diferentes praças em que está presente e o processo de turnaround de nossas operações no Rio de Janeiro. Relevante destacar que esses pilares suportam a estratégia de crescimento e rentabilidade da companhia a partir de sua reputação, reforçada por indicadores crescentes de satisfação dos clientes (NPS) em todas as regiões e públicos que servimos. A Receita Bruta avançou 11,6%, atingindo a marca de R\$ 2.097,2 milhões. Esse crescimento foi registrado em todos os mercados e segmentos de atuação da companhia. Paralelamente, a melhor gestão do ciclo de recebimento resultou em redução das glosas, permitindo que a Receita Líquida expandisse 12,9%. Essas ações, em conjunto com o contínuo controle de custos e despesas, resultaram em um EBITDA de R\$ 358,0 milhões, resultando em uma margem de 18,9%.

O Lucro Líquido apresentou forte expansão ao atingir a marca de R\$ 107,3 milhões, um resultado 25,1% superior em relação a 2014. A Geração de Caixa Operacional registrou o recorde de R\$ 368,6 milhões.

Os indicadores de alavancagem permanecem em patamares saudáveis, sendo que a dívida líquida atingiu R\$ 360,5 milhões e a relação Dívida Líquida/EBITDA LTM ajustado caiu de 1,7x em 2014 para 1,0x no final de 2015.

Os ativos totais consolidados da Companhia somaram R\$ 3.204,2 milhões em 2015, 0,2% menor que 2014. O patrimônio líquido somou R\$ 1.655,4 milhões em 2015, 5,2% superior a 2014.

b. Estrutura de capital

<i>em milhares de reais</i>	2016	%	2015	%	2014	%
Passivo Circulante e Não Circulante	1.470.095	48,9%	1.548.797	48,3%	1.504.726	48,9%
Patrimônio Líquido	1.535.725	51,1%	1.655.439	51,7%	1.572.964	51,1%
Total do Passivo e do Patrimônio Líquido	3.005.820	100,0%	3.204.236	100,0%	3.077.690	100,0%

Capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Considerando o perfil de endividamento da Companhia, além de seu fluxo de caixa dos próximos anos e recebíveis, a Companhia apresenta plena capacidade de pagamento de todas suas obrigações financeiras.

<i>Em milhares de R\$, exceto percentual</i>	2016	Var. % 2016/2015	2015	Var. % 2015/2014	2014	Var. % 2014/2013
EBITDA	483.089	35%	357.980	16%	308.308	11%
Resultado financeiro	(44.479)	-30%	(63.160)	25%	(50.537)	-13%
Índice de cobertura (EBITDA/Resultado financeiro)	10,9		5,7		6,1	
Dívida Bruta	832.021	-16%	990.027	-5%	1.038.820	6%
Equivalente de caixa	406.810	-35%	629.528	25%	505.274	-6%
Dívida Líquida	425.211	18%	360.500	-32%	533.546	20%
Dívida Líquida/EBITDA	0,9		1,0		1,7	

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

A principal fonte de financiamento para capital de giro e investimento em ativos não-circulantes da Companhia é a sua própria geração de caixa operacional e também operações de mercado de capitais como alternativa de financiamento de seus investimentos.

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

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

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

A Companhia ainda poderá avaliar alternativas complementares de fontes de financiamento por meio da contratação de empréstimos bancários, financiamentos junto a agências de fomento e do acesso aos mercados de capitais local.

e. Níveis de endividamento e as características de tais dívidas

i. Contratos de empréstimo e financiamentos relevantes

Debêntures

Em milhares de R\$, exceto percentual	Data da Emissão	Quantidade	Principal	Remuneração	Amortização de principal	Amortização de juros acumulado	Saldo final	Vencimento
1ª Emissão (1ª Série)	12/11/2011	15.000	150.000	CDI + 0,94% a.a.	150.000	65.367	-	2016
1ª Emissão (2ª Série)	12/11/2011	30.000	300.000	CDI + 1,20% a.a.	100.000	177.397	201.558	2018
2ª Emissão	15/02/2013	50.000	500.000	CDI + 0,85% a.a.	-	209.978	526.902	2020
Total		95.000	950.000		250.000	452.742	728.460	

As amortizações de principais da 1ª emissão (1ª série) aconteceram no 4T14, no 4T15 e no 4T16, liquidando a 1ª série da 1ª emissão. No 4T16 houve, também, a amortização de R\$ 100 milhões referente à 2ª série da 1ª emissão, restando R\$ 200 milhões de principal. O principal da 2ª emissão começará a ser amortizado em 2018.

A Companhia utilizou os montantes captados pelas emissões de debêntures para fortalecer o capital de giro, manter sua estratégia de caixa, alongar seu perfil de dívida e financiar seus investimentos e aquisições dos próximos anos.

Financiamentos

Em milhares de R\$	Data da assinatura	Encargos e taxas	Valor contratado	Valor liberado acumulado	Amortização de juros acumulado	Amortização de principal acumulado	Saldo	Vencimento final
FINEP 1	08/05/2009	4,25% a.a.	7.098	7.098	1.204	6.300	800	15/09/2017
FINEP 2	06/08/2012	4,00% a.a.	10.752	10.752	1.059	3.480	7.284	15/08/2020
FINEP SUBVENÇÃO	13/07/2012		825	104	-	-	36	Indeterminado
FINEP PROMETHEUS I e II	28/08/2014	4,00% a.a.	155.444	101.666	8.893	5.571	96.262	15/09/2022
Total			174.119	119.620	11.156	15.351	104.382	

Em Outubro de 2016, foram liquidados os financiamentos subsidiados via BNDES-FINAME. Estas operações totalizam R\$ 4,7 milhões contratadas em outubro de 2011, a uma taxa pré de 8,70% a.a.

Os valores obtidos pelos financiamentos foram alocados principalmente para P&D interno do grupo e aquisição de outros conhecimentos externos.

ii. Outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Não possuímos em nosso passivo não circulante, outras relações de longo prazo com instituições financeiras.

iii. Grau de subordinação entre as dívidas

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

Em eventual situação de concurso universal de credores, as obrigações registradas no passivo dos balanços patrimoniais, que integram as demonstrações financeiras da companhia, apresentam a ordem de precedência nos termos do artigo 83 da Lei 11.101/05 ("Lei de Falências").

iv. Eventuais restrições impostas ao emissor, 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 o emissor vem cumprindo essas restrições

As debêntures possuem cláusulas financeiras restritivas ("covenants"), podendo ser declaradas antecipadamente vencidas todas as obrigações relativas às debêntures, caso a Sociedade não atenda aos seguintes índices financeiros:

(a) Dívida financeira líquida / *Earnings Before Interest Depreciation and Amortization* (EBITDA), menor ou igual a três vezes (3x) e/ou;

(b) EBITDA/Despesa financeira líquida, maior ou igual a 1,5 vezes

Em 31 de dezembro de 2016, a Companhia e suas controladas estavam adimplentes com os índices financeiros mencionados.

Segue na tabela abaixo a evolução dos indicadores acompanhados para atender os termos indicados anteriormente:

(i) Dívida financeira líquida/ EBITDA LTM menor ou igual a 3 (três) vezes (em R\$ milhares):

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
(i) Dívida Financeira Líquida/EBITDA LTM	1,7x	2,0x	1,7x	1,8x	1,9x	1,5x	1,2x	1,0x	0,8x	0,5x	0,3x	0,9x
Dívida Financeira Líquida	482.970	525.051	484.780	552.100	578.556	509.022	434.419	371.606	336.022	238.294	155.763	433.200
(+) Dívida Financeira	1.005.201	1.006.866	1.003.536	1.057.374	1.049.515	1.053.348	1.051.539	1.001.134	992.689	997.571	990.976	840.010
(+) Debêntures	970.396	972.074	973.019	924.558	921.999	926.341	926.422	879.343	873.893	879.828	875.216	728.460
(+) Empréstimos e financiamentos	13.174	12.636	11.922	114.262	113.181	112.307	111.365	110.684	109.809	108.921	106.651	103.561
(+) Contas a pagar - aquisição de empresas	21.631	22.156	18.595	18.554	14.335	14.700	13.752	11.106	8.987	8.822	9.110	7.989
(-) Caixa e equivalentes de caixa	(522.231)	(481.815)	(518.756)	(505.274)	(470.959)	(544.326)	(617.120)	(629.527)	(656.668)	(759.277)	(835.213)	(406.810)
EBITDA LTM	276.813	262.491	284.491	308.309	308.921	337.659	347.653	365.564	418.004	442.034	474.524	490.367
(=) Lucro Líquido	65.697	59.906	72.625	85.803	73.116	89.705	93.877	107.343	138.580	151.794	179.728	228.749
(-) Resultado Financeiro	(47.574)	(49.696)	(52.209)	(50.537)	(65.441)	(64.726)	(64.140)	(63.160)	(58.606)	(58.607)	(51.316)	(44.479)
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	(55.503)	(43.937)	(48.324)	(57.796)	(54.223)	(64.495)	(62.928)	(65.137)	(82.294)	(87.617)	(98.967)	(65.627)
(-) Depreciação e Amortização de Ágio	(108.261)	(109.127)	(111.296)	(114.189)	(116.181)	(118.756)	(121.067)	(122.457)	(127.905)	(133.365)	(138.454)	(145.353)
(-) Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	222	176	(37)	16	40	22	(5.641)	(7.467)	(10.620)	(10.651)	(6.059)	(6.159)

(ii) EBITDA LTM/Despesa Financeira Líquida maior ou igual a 1,5 (um vírgula cinco) vezes (em R\$ milhares)

	1T14	2T14	3T14	4T14	1T15	2T15	3T15	4T15	1T16	2T16	3T16	4T16
(ii) EBITDA LTM/Despesa Financeira Líquida	5,8x	5,3x	5,4x	6,1x	4,7x	5,2x	5,4x	5,8x	7,1x	7,5x	9,2x	11,0x
EBITDA LTM	276.813	262.491	284.491	308.309	308.921	337.659	347.653	365.564	418.004	442.034	474.524	490.367
(=) Lucro Líquido	65.697	59.906	72.625	85.803	73.116	89.705	93.877	107.343	138.580	151.794	179.728	228.749
(-) Resultado Financeiro	(47.574)	(49.696)	(52.209)	(50.537)	(65.441)	(64.726)	(64.140)	(63.160)	(58.606)	(58.607)	(51.316)	(44.479)
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social	(55.503)	(43.937)	(48.324)	(57.796)	(54.223)	(64.495)	(62.928)	(65.137)	(82.294)	(87.617)	(98.967)	(65.627)
(-) Depreciação e Amortização de Ágio	(108.261)	(109.127)	(111.296)	(114.189)	(116.181)	(118.756)	(121.067)	(122.457)	(127.905)	(133.365)	(138.454)	(145.353)
(-) Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	222	176	(37)	16	40	22	(5.641)	(7.467)	(10.620)	(10.651)	(6.059)	(6.159)
Despesa Financeira Líquida LTM	47.574	49.696	52.209	50.537	65.441	64.726	64.140	63.160	58.606	58.607	51.316	44.479
(+) Despesas financeiras	108.412	110.323	113.877	117.173	134.253	138.199	144.508	147.842	149.240	154.759	154.852	152.075
(-) Receitas financeiras	(60.838)	(60.627)	(61.668)	(66.636)	(68.812)	(73.473)	(80.368)	(84.683)	(90.634)	(96.152)	(103.536)	(107.596)

A FINEP condiciona a companhia a assegurar o pagamento de qualquer obrigação decorrente ao contrato através da emissão de carta de fiança bancária no valor do saldo liberado, sendo que esta cláusula é indispensável para a liberação dos valores.

g. Limites de utilização dos financiamentos já contratados

Vide item 10.1.f

h. Alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

As tabelas abaixo apresentam informações financeiras selecionadas dos três últimos exercícios sociais da Companhia (encerrados em 31 de dezembro de 2016, 2015 e 2014). Com o objetivo de proporcionar o melhor entendimento do nosso desempenho, estão sendo apresentadas, na visão da diretoria, somente as principais contas e suas variações.

Contas de Resultado

Demonstrações de Resultados (Consolidado) Em milhares de R\$, exceto porcentagens	2016	AV (%)	AV (bps) 2016/2015	2015	AV (%)	AV (bps) 2015/2014	2014	AV (%)	AH (%) 2016/2015	AH (%) 2015/2014
Receita total	2.300.328	109,7%	-93,2	2.097.243	110,7%	-126,5	1.879.359	111,9%	9,7%	11,6%
Unidades de atendimento (UAs)	1.925.950	91,9%	-100,3	1.760.130	92,9%	-146,7	1.584.068	94,4%	9,4%	11,1%
B2B	374.378	17,9%	7,1	337.114	17,8%	20,2	295.291	17,6%	11,1%	14,2%
Deduções da receita	(204.215)	9,7%	-93,2	(202.279)	10,7%	-126,5	(200.458)	11,9%	1,0%	0,9%
Receita líquida	2.096.113	100,0%	0,0	1.894.960	100,0%	0,0	1.678.900	100,0%	10,6%	12,9%
Custos dos serviços prestados	(1.495.062)	71,3%	-213,6	(1.392.074)	73,5%	-271,4	(1.278.921)	76,2%	7,4%	8,8%
Pessoal e Médicos	(739.427)	35,3%	-161,6	(699.093)	36,9%	5,9	(618.394)	36,8%	5,8%	13,0%
Materiais e Terceirizações	(210.142)	10,0%	7,0	(188.641)	10,0%	-18,7	(170.275)	10,1%	11,4%	10,8%
Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos	(304.117)	14,5%	-67,5	(287.731)	15,2%	-126,3	(276.128)	16,4%	5,7%	4,2%
Gastos Gerais	(129.429)	6,2%	-43,7	(125.290)	6,6%	-84,8	(125.237)	7,5%	3,3%	0,0%
Depreciação e Amortização	(111.949)	5,3%	52,2	(91.319)	4,8%	-47,5	(88.887)	5,3%	22,6%	2,7%
Lucro Bruto	601.051	28,7%	213,6	502.886	26,5%	271,4	399.979	23,8%	19,5%	25,7%
Despesas Operacionais	(262.196)	12,5%	-159,4	(267.247)	14,1%	184,2	(205.844)	12,3%	-1,9%	29,8%
Gerais e administrativas	(209.913)	10,0%	-6,9	(191.072)	10,1%	-88,5	(184.138)	11,0%	9,9%	3,8%
Depreciação e amortização	(33.404)	1,6%	-5,0	(31.139)	1,6%	13,6	(25.302)	1,5%	7,3%	23,1%
Outras receitas (despesas) operacionais líquidas	(13.838)	0,7%	-132,9	(37.686)	2,0%	157,0	7.032	0,4%	-63,3%	-635,9%
Reversão de (provisão para) riscos tributários, trabalhistas e cíveis	(6.159)	0,3%	-10,0	(7.467)	0,4%	18,8	(3.452)	0,2%	-17,5%	116,3%
Equivalência patrimonial	1.119	0,1%	4,7	117	0,0%	0,5	16	0,0%	860,2%	628,5%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	338.855	16,2%	373,1	235.639	12,4%	87,2	194.135	11,6%	43,8%	21,4%
Resultado financeiro	(44.479)	2,1%	-12,1	(63.159)	3,3%	32,3	(50.537)	3,0%	-29,6%	25,0%
Receitas financeiras:	108.368	5,2%	6,7	85.308	4,5%	53,3	66.636	4,0%	27,0%	28,0%
Despesas financeiras:	(152.847)	7,3%	-5,4	(148.467)	7,8%	85,6	(117.173)	7,0%	3,0%	26,7%
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	294.376	14,0%	494,2	172.480	9,1%	54,9	143.598	8,6%	70,7%	20,1%
Imposto de renda e contribuição social	(65.627)	3,1%	-3,1	(65.137)	3,4%	-0,5	(57.796)	3,4%	0,8%	12,7%
Lucro líquido do exercício	228.749	10,9%	52,5	107.343	5,7%	55,4	85.802	5,1%	113,1%	25,1%

Receita Bruta

Nossa receita de prestação de serviços aumentou 9,7% em 2016 e 11,6% em 2015, atingindo R\$ 2.300,3 milhões e R\$ 2.097,2 milhões, respectivamente. Esse resultado deveu-se, principalmente, as etapas finais do processo de turnaround da operação no Rio de Janeiro, o reposicionamento da marca a+ para o segmento intermediário-alto e a expansão da marca Fleury. Em 2014, o

crescimento foi de apenas 1,2%, ainda impactada pela reorganização das operações no Rio de Janeiro.

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

Receita líquida

Em milhares de R\$, exceto porcentagens	AH (%)		AH (%)		AH (%)	
	2016	2016/2015	2015	2015/2014	2014	2014/2013
Impostos	(142.107)	8,9%	(130.545)	9,9%	(118.796)	0,8%
Cancelamentos	(62.108)	-13,4%	(71.733)	-12,2%	(81.662)	0,3%
Total	(204.215)	1,0%	(202.278)	0,9%	(200.458)	0,6%
Receita Líquida	2.096.113	10,6%	1.894.960	12,9%	1.678.901	1,3%

Nossa receita líquida vem aumentando significativamente nos últimos 3 anos devido a melhor eficiência na linha de cancelamentos de nossas operações.

Custo dos serviços prestados

Em 2016, o custo dos serviços prestados atingiu R\$ 1.495,1 milhões, aumento de 7,4% em comparação a 2015. Comparado a receita líquida do período, os custos representaram 71,3%, redução de 2 pontos percentuais frente ao mesmo período do ano passado. A linha de "Pessoal e Médicos" continua a ser a mais representativa, representando 35,3% da receita líquida. Salários e encargos representaram a maior diluição, na linha de pessoal, como consequência do ganho de eficiência na operação e redução do número de funcionários (redução de 1,6% no quadro de funcionários no período de 12 meses), apesar do crescimento de volume nas operações e reajuste de salários. A linha de "Serviços gerais, aluguéis e serviços públicos" cresceu 5,7%, frente 2015, mas reduziu seu percentual em relação a receita líquida de 15,2% no período anterior para 14,5% em 2016. O ganho de eficiência nesta linha pode ser explicada, principalmente, pela redução do valor de aluguéis nas unidades de atendimento e renegociação de contrato com fornecedores de limpeza e transporte de materiais das operações. Por fim, a terceira linha mais representativa em custos, "materiais e terceirizações", avançou 11,4% entre 2016 e 2015, mas manteve-se estável no que se refere a participação em relação a receita líquida, cerca de 10%.

O custo com serviços prestados em 2015 totalizou R\$ 1.392,1 milhões, uma alta de 8,8% na comparação com 2014. Este custo representou 73,5% da receita líquida, uma redução ante os 76,2% de 2014. A linha "Pessoal e Médicos" representou 36,9% da receita líquida em 2015, percentual estável na comparação com 2014. Materiais e Terceirizações fecharam o ano em R\$ 188,6 milhões, crescimento de 10,8% em relação a 2014, com participação de 10% em relação a receita líquida. Entre os ganhos de eficiência podemos citar as contas de "Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos" e "Gastos Gerais" que representaram 15,2% e 6,6% da receita líquida de 2015, respectivamente. O contínuo controle de custos e a melhora na produtividade possibilitaram a diluição dos custos fixos, compensando parcialmente os efeitos da inflação. Dentre as iniciativas para o ganho de eficiência nas linhas de custos, podemos destacar a renegociação dos aluguéis das unidades de atendimento.

Lucro bruto

O Lucro Bruto aumentou significativamente nos últimos 3 anos, resultado do maior controle de custos e na melhoria da produtividade da companhia que refletiram na diluição dos custos fixos, principalmente na linha de gastos gerais.

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

Em 2016, o Lucro Bruto da companhia cresceu 19,5%, atingindo R\$ 601,0 milhões, com margem bruta de 28,7%. Em 2015, a linha atingiu R\$ 502,9 milhões, crescimento de 25,7% frente 2014 e com margem de 26,5%. Já em 2014, o lucro bruto aumentou 7,5%, de R\$ 372,0 milhões em 2013 para R\$ 400 milhões.

Despesas operacionais

Em 2016, as despesas operacionais alcançaram R\$ 262,2 milhões, queda de 1,9% em relação ao mesmo período do ano passado. A linha de "despesas gerais e administrativas", atingiu R\$ 209,9 milhões, representando 10% da receita líquida. Despesas com "consultoria" e "promoções e eventos" tiveram o maior crescimento no período, devido ao projeto *procurement* e a despesas realizadas com pesquisas relacionadas com a área médica, ativação de clientes, campanha "Fleury 90 anos" e etc. Já as despesas de "pessoal e médicos" reduziram de R\$ 124,7 milhões em 2015 para R\$ 120,7 milhões em 2016. A linha de "depreciação e amortização" cresceu 7,3%, atingindo R\$ 33,4 milhões. Por fim, "outras receitas/despesas operacionais líquidas" passaram de R\$ 37,7 milhões em 2015 para R\$ 13,8 milhões em 2016.

Em 2015, a linha de despesas gerais e administrativas foi impactada pela melhor eficiência de salários e encargos, com reestruturação pontual de equipes. Já "outras receitas (despesas) operacionais" foi impactada pelo efeito não recorrente da adesão da Companhia, em março, ao Programa de Parcelamento Incentivado da Prefeitura de São Paulo para quitação de débitos relativos à Taxa de Resíduos Sólidos de Saúde (TRSS ou "taxa do lixo"). O acordo abrangeu os débitos do período de 2003 a 2013 e reconheceu o passivo do ano de 2014, totalizando R\$ 27,2MM, já considerados os descontos de 75% de multa e 85% de juros estabelecidos no referido Programa.

Resultado financeiro

Em 2016, o resultado financeiro foi de R\$ (44,5) milhões, melhora de 29,6% frente ano anterior. Em 2015, o resultado financeiro reportado foi de R\$ (63,2) milhões, crescimento de 25% frente 2014.

Imposto de renda e contribuição social

Em 2016, a taxa efetiva foi de 22,3%, resultando em 65,6 milhões de IR/CSLL contabilizados. Em 2015 a taxa efetiva foi de 37,8%, resultando em R\$ 65,1 milhões de IR/CSLL contabilizados. Por fim, a taxa efetiva em 2014 atingiu 40,2%, resultando em R\$ 57,8 milhões de IR/CSLL contabilizados no período

A companhia vem se beneficiando para fins fiscais da amortização do ágio de aquisições e prejuízos fiscais, resultando em um imposto corrente de R\$16,3 milhões 2016, R\$ 15,9 milhões em 2015 e nulo em 2014.

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

Balanco Patrimonial

Balanco Patrimonial Consolidado Em milhares de R\$, exceto percentual	AV (bps) 2016/2015		AV (bps) 2015/2014		AV (bps) 2014/2013		AH (%) 2016/2015	AH (%) 2015/2014
	2016	AV (%)	2015	AV (%)	2014	AV (%)		
ATIVO								
CIRCULANTE								
Caixa e equivalentes de caixa	313.834	10,4%	514.886	16,1%	505.274	15,7%	-39,0%	1,9%
Títulos e Valores Mobiliários	92.976	3,1%	114.642	3,6%	-	0,0%	-18,9%	0,0%
Contas a receber	403.041	13,4%	397.520	12,4%	390.193	12,2%	1,4%	1,9%
Estoques	31.598	1,1%	16.405	0,5%	13.678	0,4%	92,6%	19,9%
Impostos a recuperar	66.745	2,2%	74.913	2,3%	101.560	3,2%	-10,9%	-26,2%
Despesas antecipadas	3.454	0,1%	834	0,0%	678	0,0%	314,0%	23,1%
Outros	21.576	0,7%	13.247	0,4%	6.051	0,2%	62,9%	118,9%
Total do ativo circulante	933.224	31,0%	1.132.448	35,3%	1.017.434	31,7%	-17,6%	11,3%
NÃO CIRCULANTE								
Realizável a longo prazo:								
Impostos a recuperar	-	0,0%	14.758	0,5%	-	0,0%	-100,0%	0,0%
Depósitos judiciais	42.634	1,4%	42.238	1,3%	31.465	1,0%	0,9%	34,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-	0,0%	-	0,0%	132.078	4,1%	0,0%	-100,0%
Créditos a receber	11.470	0,4%	19.205	0,6%	12.703	0,4%	-40,3%	51,2%
Outros	15.596	0,5%	31.052	1,0%	17.076	0,5%	-49,8%	81,8%
Total do realizável a longo prazo	69.700	2,3%	107.253	3,3%	193.322	6,0%	-35,0%	-44,5%
Investimentos	8.762	0,3%	7.634	0,2%	7.741	0,2%	14,8%	-1,4%
Imobilizado	470.409	15,6%	443.183	13,8%	458.496	14,3%	6,1%	-3,3%
Intangível	1.523.724	50,7%	1.513.717	47,2%	1.532.775	47,8%	0,7%	-1,2%
Total do ativo não circulante	2.072.595	69,0%	2.071.788	64,7%	2.192.334	68,3%	0,0%	-5,5%
TOTAL DO ATIVO	3.005.818	100,0%	3.204.236	100,0%	3.209.768	100,0%	-6,2%	-0,2%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
CIRCULANTE								
Empréstimos e financiamentos	147.992	4,9%	188.423	5,9%	78.264	2,4%	-21,5%	140,8%
Instrumentos financeiros derivativos	252	0,0%	-	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%
Fornecedores	143.050	4,8%	104.517	3,3%	105.172	3,3%	36,9%	-0,6%
Salários e encargos a recolher	93.246	3,1%	83.890	2,6%	53.946	1,7%	11,2%	55,5%
Impostos e contribuições a recolher	24.304	0,8%	25.124	0,8%	24.017	0,7%	-3,3%	4,6%
Contas a pagar - aquisição de empresas	243	0,0%	4.616	0,1%	3.536	0,1%	-94,7%	30,5%
Outras contas a pagar	95	0,0%	11.327	0,4%	146	0,0%	-99,2%	7658,2%
Total do passivo circulante	409.181	13,6%	417.897	13,0%	265.081	8,3%	-2,1%	57,6%
NÃO CIRCULANTE								
Empréstimos e financiamentos	684.029	22,8%	801.604	25,0%	960.556	29,9%	-14,7%	-16,5%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	290.232	9,7%	240.951	7,5%	323.747	10,1%	20,5%	-25,6%
Provisão para contingências	34.106	1,1%	33.759	1,1%	20.334	0,6%	1,0%	66,0%
Impostos e contribuições a recolher	-	0,0%	48.095	1,5%	52.068	1,6%	-100,0%	-7,6%
Impostos Parcelados	44.798	1,5%	-	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%
Contas a pagar - aquisição de empresas	7.746	0,3%	6.490	0,2%	15.018	0,5%	19,4%	-56,8%
Total do passivo não circulante	1.060.912	35,3%	1.130.900	35,3%	1.371.723	42,7%	-6,2%	-17,6%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital social	1.400.453	46,6%	1.379.747	43,1%	1.379.747	43,0%	1,5%	0,0%
Reserva de capital	-	0,0%	5.709	0,2%	5.809	0,2%	-100,0%	-1,7%
Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas	9.412	0,3%	-	0,0%	-	0,0%	0,0%	0,0%
Reserva de reavaliação	77	0,0%	242	0,0%	621	0,0%	-68,3%	-61,0%
Reserva Legal	54.650	1,8%	43.213	1,3%	37.846	1,2%	26,5%	14,2%
Reserva para Investimentos	-	0,0%	215.762	6,7%	148.941	4,6%	-100,0%	44,9%
Lucros acumulados	-		-		-			
Dividendo adicional proposto	71.133		10.766		-			
Total do patrimônio líquido	1.535.725	51,1%	1.655.439	51,7%	1.572.964	49,0%	-7,2%	5,2%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	3.005.820	100,0%	3.204.236	100,0%	3.209.768	100,0%	-6,2%	-0,2%

Comparação entre os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

Ativo

Circulante

Caixa e equivalentes de caixa

A linha de caixa e equivalentes de caixa decresceu 39,0% em 2016, atingindo R\$ 313,8 milhões. Esta redução é explicada, principalmente, pelo pagamento de dividendos e juros sobre capital próprio (R\$ 331,3 milhões) ocorridos em dezembro de 2016.

Contas a receber

O contas a receber da companhia alcançou R\$ 403,0 milhões em 2016. O prazo médio de recebimento atingiu 65 dias (vs. 71 dias em 2015), refletindo a melhora contínua do contas a receber.

Não Circulante

Imobilizado

O saldo da conta imobilizado atingiu R\$ 470,4 milhões em 2016. Impactado principalmente pelos crescimentos em "imobilizado em andamento" e "benfeitorias em imóveis de terceiros", que atingiram respectivamente, R\$ 34,5 milhões (vs. R\$ 0,8 milhões em 2015) e R\$ 56,2 milhões (vs R\$ 31,4 milhões em 2015).

Intangível

O Intangível atingiu R\$ 1.523,7 milhões em 2016, frente R\$ 1.513,7 milhões observados em 2015. O aumento pode ser explicado, principalmente, pelo crescimento na linha de "desenvolvimento de softwares", que cresceu 133,4% entre 2016 e 2015, atingindo R\$78,8 milhões.

Passivo

Circulante

Empréstimos e financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamento em 2016 atingiu R\$ 148,0 milhões. Sendo que 87% desta linha referem-se as debêntures emitidas pela companhia. Para mais detalhes, ver 10.1.f.

Fornecedores

O saldo de fornecedores apresentou crescimento de 37,0% entre 2016 e 2015, atingindo R\$ 143,0 milhões. Esta linha está concentrada quase na sua totalidade em moeda nacional.

Salários e encargos a recolher

Saldo de salários e encargos a recolher cresceu 11,2% em 2016, atingindo R\$ 93,2 milhões. Esta variação é explicada, dentre outros fatores, pelo aumento de provisão relacionada a participação dos funcionários nos resultados.

Não Circulante

Empréstimos e financiamentos

O saldo de empréstimos e financiamento em 2016 atingiu R\$ 684,0 milhões. Sendo que 88,0% desta linha referem-se as debêntures emitidas pela companhia. Para mais detalhes, ver 10.1.f.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O imposto de renda e contribuição social diferidos atingiu R\$ 290,2 milhões em 2016, o que corresponde a um aumento de 20,5% em relação a 2015. Este crescimento é justificado, dentre outros

fatores, pelo efeito da amortização de ágio para fins fiscais que passou de R\$ 984 milhões em 2015 para R\$ 1.157,7 milhões em 2016.

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

Patrimônio Líquido

Capital Social

O capital social em 31 de dezembro de 2016 foi de R\$1.400 milhões Sendo que em 01 de novembro de 2016, o Conselho de Administração aprovou aumento de capital para atender aos exercícios de opções no âmbito do Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia, no montante de R\$ 20,7 milhões, mediante a emissão de 821.769 ações.

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

Ativo

Circulante

Caixa e equivalentes de caixa

O saldo da conta caixa e equivalentes de caixa aumentou para R\$ 514,9 milhões em 31 de dezembro de 2015 ante os R\$ 403,3 milhões registrados em 2014.

Contas a receber

O saldo de contas a receber aumentou 1,9%, atingindo R\$ 397,5 milhões. O prazo médio de recebimento atingiu 71 dias (vs. 78 dias em 2014), refletindo a melhora contínua do contas a receber.

Não Circulante

Imobilizado

O imobilizado da companhia atingiu R\$ 443,1 milhões em 2015, decréscimo de 3,3% frente 2014. Esta queda pode ser explicada pelos itens "máquinas e equipamentos" e "instalações" que somados atingiram R\$ 340,7 milhões em 2015, queda de 8,9% comparado ao mesmo período do ano anterior.

Intangível

O saldo da conta intangível atingiu R\$ 1.514,0 milhões em 2015, queda de 1,2%% em comparação a 2014. A linha foi impactada pela redução do saldo nas linhas "ágio por rentabilidade futura" e "contratos de clientes".

Passivo

Circulante

Financiamentos e Debêntures

O saldo desta conta atingiu R\$ 188,4 milhões em 2015, aumento de R\$ 141% frente mesmo período de 2014. Não há dívida contratada em moeda estrangeira no final de 2015 e a obrigação com as Debêntures corresponde a 95% desse saldo.

Fornecedores

O saldo da conta fornecedores atingiu R\$ 104,5 milhões em 2015, apresentando uma pequena queda de 0,6% comparado a 2014.

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

Salários e encargos a recolher

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

Não Circulante

Financiamentos e Debêntures

O saldo da conta empréstimos e financiamentos não circulante diminuiu 16,5%, atingindo R\$ 801,6 milhões. Sendo que 87,3% deste valor corresponde as obrigações com Debêntures.

Imposto de renda e contribuição social diferidos

O saldo foi de R\$ 240,9 milhões, 25,6% inferior ao saldo no final de 2014 em virtude principalmente da amortização do ágio para fins fiscais ocorrido no período.

Patrimônio Líquido

Capital Social

O saldo de Capital Social alcançou R\$ 1.379,7 milhões em 2015, mantendo-se estável em relação ao mesmo período de 2014.

10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro**10.2. Os diretores devem comentar sobre:****a. Resultados das operações do emissor, em especial:****i. Descrição de quaisquer componentes importantes da receita**

Nossa receita de prestação de serviços é composta principalmente, pelos pagamentos que recebemos de operadoras de planos de saúde, laboratórios, hospitais, empresas e clientes particulares em decorrência dos nossos serviços de medicina diagnóstica, preventiva e terapêutica.

Unidades de Atendimento

São 141 unidades até dezembro de 2016, que correspondem a 83,7% da receita bruta do Grupo Fleury e estão distribuídas nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Pernambuco, Bahia, Paraná e no Distrito Federal.

Operações em Hospitais

Correspondem a 14,8% da receita e realizam exames e diagnósticos em 22 instituições hospitalares até dezembro de 2016.

Laboratório de Referência

Relacionado a exames de média e alta complexidade para outros laboratórios, hospitais e clínicas em todo o Brasil, possibilitando-lhes a ampliação de sua gama de oferta com qualidade diagnóstica única. Representa 1,3% da receita bruta da companhia.

Medicina Preventiva:

Soluções em saúde preventiva para empresas e representa cerca de 0,2% da receita bruta.

ii. Fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais

Vide item 10.1, letra h.

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

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

	2016	2015	2014
Inflação IPCA (%)	6,3	10,7	6,4
Inflação IGPM (%)	7,2	10,5	3,7
Taxa Selic (%)	13,75	14,25	11,00
Taxa de Câmbio (R\$/US\$)	3,26	3,96	2,66
Nº de beneficiários de planos privados de saúde	47.898.787	49.898.787	50.377.684

Fonte: IBGE, Banco Central e ANS

O aumento de receita de prestação de serviços da companhia nos últimos anos está diretamente relacionada a: (i) maior oferta de serviços; (ii) aumento do volume total de exames em unidades de atendimento; (iii) alteração do mix de serviços, com incremento da participação de exames de maior complexidade, maiores preços e maior valor agregado (iv) realinhamento anual de preços de exames e (v) aquisições realizadas nos últimos anos.

Os preços dos serviços prestados as operadoras de planos de saúde é renegociado anualmente, utilizando como base o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Nas negociações realizadas nos últimos três (3) anos, os preços ficaram, em média, inferior ao IPCA acumulados dos últimos 12 meses.

Com relação aos volumes de exames realizados, em 2016 atingimos 60,3 milhões, crescimento de 3,8% frente os 58,1 milhões observados em 2015. Em 2014, o número de exames foi 53,9 milhões. Segue abaixo evolução do número de exames por unidade de negócios:

Em milhares	Var.		Var.		2014
	2016	2016/2015	2015	2016/2015	
Unidades de Atendimento	36.550,24	5,1%	34.767,52	4,4%	33.304,88
B2B	23.747,52	1,9%	23.296,00	13,3%	20.569,82
<i>Operações Hospitalares</i>	22.741,41	1,9%	22.319,54	15,8%	19.272,93
<i>Lab. de Referência e Pesquisa Clínica</i>	767,88	-4,6%	804,87	-23,3%	1.049,84
<i>Medicina Preventiva (MP)</i>	238,23	38,8%	171,59	-30,5%	247,04

Comparação entre os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2016 e 31 de dezembro de 2015

Em 2016, a receita bruta do Grupo Fleury cresceu 9,7%, atingindo R\$ 2.300,3 milhões. O desempenho das linhas de negócio da companhia pode ser verificada na tabela abaixo:

	2016 vs 2015
Unidades de Atendimento	9,4%
<i>Marca Fleury</i>	9,6%
<i>Marcas Regionais excluindo RJ</i>	15,2%
<i>Marcas Rio de Janeiro</i>	3,3%
B2B	11,1%

A marca Fleury apresentou crescimento de 9,6% no ano. Iniciativas para aumentar a ocupação dos equipamentos de imagens, assim como a melhora constante dos níveis de serviços, contribuíram para este crescimento. Já as marcas regionais excluindo Rio de Janeiro tiveram expressivo crescimento de 15,2% na receita bruta, devido principalmente as marcas a+SP (19,5%) e a+PR (18,3%). As marcas

regionais do Rio de Janeiro, cresceram 3,3% em receita, impactadas negativamente pelo fechamento de
10. Comentários dos diretores / 10.2 - Resultado operacional e financeiro
 quatro unidades de atendimento em 2016, e positivamente pela maior utilização das unidades de atendimento em operação, com maior ocupação dos equipamentos de imagem e aumento do volume de exames de análises clínicas. Por fim, as operações diagnósticas em hospitais cresceram 11,1% em receita referente ao ano anterior.

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

Em 2015, a receita bruta do grupo Fleury cresceu 11,6%, atingindo R\$ 2.097,2 milhões. O desempenho das linhas de negócio da companhia pode ser verificadas na tabela abaixo:

	2015 vs 2014
Unidades de Atendimento	11,1%
<i>Marca Fleury</i>	<i>12,4%</i>
<i>Marcas Regionais excluindo RJ</i>	<i>8,7%</i>
<i>Marcas Rio de Janeiro</i>	<i>9,8%</i>
B2B	14,2%

Em 2015, por meio das nossas linhas de negócio, realizamos cerca de 58 milhões de exames. Em unidades de atendimento, notamos um crescimento significativo de 8,7% na receita bruta, influenciado pelo aumento de 8,2% no preço médio por exame. Os reajustes de preços realizados no período, assim como o mix de exames realizados entre análises clínicas (ticket médio menor) e diagnósticos de imagens (ticket médio maior), contribuíram sobremaneira para o desempenho positivo da companhia neste período. Destaque para o crescimento da receita bruta da marca Fleury (+12,4%) e marcas RJ (9,8%).

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

Inflação

Os custos e despesas da Companhia são impactadas principalmente pela inflação. Parte significativa de nossos custos e despesas são afetados por reajustes de salários negociados junto aos sindicatos anualmente. Temos contratos com nossos fornecedores que são afetados pela variação do IPCA e do IGPM anualmente, dentre eles destacam-se aluguéis, serviços de limpeza e segurança e transporte.

Além disso, nossa receita de prestação de serviços é afetada pelos reajustes nos preços dos nossos contratos com nossas fontes pagadoras, cuja atualização é negociada anualmente com base no IPCA.

Câmbio

Sobre os impactos do câmbio, uma parcela pequena de nossos desembolsos decorrem de custos e despesas com insumos que apresentam, em sua maioria, exposição direta ao dólar. Apesar da maioria das nossos custos estarem denominadas em Reais, podemos ser impactados indiretamente pela variação do dólar, pois possuímos contratos com fornecedores de materiais e reagentes, equipamentos médicos e materiais, que importam parte dos materiais que fabricam. Os passivos em moeda estrangeira

expostos ao risco cambial em 31 de dezembro de 2016 representam 0,04% do total do passivo circulante consolidado.

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

O Grupo Fleury possui ativos em moeda estrangeira (saldo a receber de clientes), representando 0,27% do total de contas a receber consolidado em 31 de dezembro de 2016, que contribui para a redução de sua exposição perante o contas a pagar de fornecedores contratados em moeda estrangeira.

Além disso, possuímos alguns contratos de derivativos para proteção contra oscilação da taxa de câmbio na aquisição de serviços em moeda estrangeira. A companhia apresentava a seguinte exposição líquida em 31 de dezembro de 2016 (US\$ 1.00 – R\$ 3,2585):

	2016	
	US\$ Mil	R\$ Mil
Contas a receber	332	1.080
Fornecedores	(45)	(147)
Instrumentos financeiros derivativos	2.172	7.077
Exposição líquida	2.459	8.010

Não contratamos instrumentos financeiros derivativos para especulação no mercado financeiro. Mantemos controles internos que acreditamos serem adequados para controlar riscos associados aos nosso instrumentos financeiros derivativos e para assegurar o seu correto registro em nossas demonstrações financeiras.

Taxa de Juros

O resultado das nossas operações também está exposto às variações das taxas de juros. Contratamos Debêntures e financiamentos denominados em Reais, os quais são em sua maioria reajustados com base no CDI. Nossos outros empréstimos e financiamentos são reajustados com base na TJLP. Para mais informações sobre empréstimos e financiamentos vide item 10.1.f

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

a. Introdução ou alienação de segmento operacional

Em 2016, o Grupo Fleury não aumentou ou reduziu os tipos de segmento de serviços em que atua.

b. Constituição, aquisição ou alienação de participação societária

A controlada e os fundos exclusivos da Companhia, assim como sua participação direta estão demonstradas a seguir:

Empresa	Tipo	Participação no capital social %		Descrição das operações
		2016	2015	
Bradesco Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado Exclusivo Beta	Direta	100%	100%	Fundo de investimento exclusivo
Santander FI Exclusivo Alpha Renda Fixa Crédito Privado Longo Prazo	Direta	100%	100%	Fundo de investimento exclusivo
Fleury Centro de Procedimentos Médicos Avançados ("Fleury CPMA")	Direta	100%	100%	Concentra as atividades de Diagnóstico por Imagem em certos hospitais

Controlada em conjunto

Contabilizados por meio do método de equivalência patrimonial, sendo sua participação indireta demonstrada a seguir:

Empresa	Tipo	Participação no capital social %		Descrição das operações
		2016	2015	
Papaiz Associados Diagnóstico por Imagem S/S Ltda.	Indireta	51%	51%	Operação de radiologia odontológica

c. Eventos ou operações não usuais

Não aplicável.

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

No exercício de 2016 não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

No exercício de 2016 não ocorreram mudanças significativas nas práticas contábeis.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

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

10. Comentários dos diretores 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Redução ao valor recuperável de ativos financeiros

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

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

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

Ativo Intangível - Ágio

O ágio resulta da aquisição de controladas e representa o excesso da (i) contraprestação transferida, (ii) do valor da participação de não controladores na adquirida e (iii) do valor justo na data da aquisição de qualquer participação patrimonial anterior na adquirida em relação ao valor justo dos ativos líquidos identificáveis adquiridos. Caso o total da contraprestação transferida, a participação dos não controladores reconhecida e a participação mantida anteriormente medida pelo valor justo seja menor do que o valor justo dos ativos líquidos da controlada adquirida, no caso de uma compra vantajosa, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração do resultado.

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

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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

Impairment de ativos não financeiros, exceto ágio

No fim de cada exercício, o Grupo Fleury revisa o valor contábil de seus ativos tangíveis e intangíveis para determinar se há alguma indicação de que tais ativos sofreram alguma perda por redução ao valor recuperável. Se houver tal indicação, o montante recuperável do ativo é estimado com a finalidade de mensurar o montante dessa perda, se houver.

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.

Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis

As provisões para riscos tributários, trabalhista e cíveis são constituídas na medida em que a Companhia espera desembolsar fluxos de caixa. Processos tributários e cíveis são provisionados quando as perdas são avaliadas como prováveis e os montantes envolvidos forem mensuráveis com suficiente segurança. Quando a expectativa de perda nestes processos é possível, uma descrição dos processos e montantes envolvidos é divulgada nas notas explicativas. Processos trabalhistas são provisionados com base no percentual histórico de desembolsos. Provisões para contingências de natureza tributária e cível avaliados como de perdas remotas não são provisionados nem divulgados. Os fundamentos e a natureza das provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas estão descritos na Nota 22 "Provisão para Riscos Tributários, Trabalhistas e Cíveis" (Notas Explicativas).

10.6 Os diretores devem descrever os itens relevantes não evidenciados nas demonstrações financeiras do emissor, indicando:

Em 31 de dezembro de 2016, a administração entende que a Companhia não possui ativos ou passivos que não estejam refletidos em seu balanço patrimonial.

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

Não aplicável.

b. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não aplicável.

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

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

Não aplicável.

b. natureza e o propósito da operação

Não aplicável.

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

Não aplicável.

10. Comentários dos diretores e do Conselho de Administração sobre o plano de negócios do emissor, explorando especificamente os seguintes tópicos:

a. Investimentos, incluindo:

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

O Capex (adições aos ativos imobilizado e intangível) totalizou R\$ 184,0 milhões em 2016, principalmente concentrado em:

(i) Expansão e melhorias de unidades e áreas técnicas: principalmente relacionadas à execução de novas unidades e novos equipamentos para ampliação da oferta em unidades existentes.

(ii) Projetos estratégicos: reimplantação do SAP e projetos relacionados, principalmente, às áreas comerciais, médico e de atendimento.

(iii) Renovação de equipamentos: substituição de equipamentos de ressonâncias, ultrassom e medicina fetal

	2016
CAPEX	R\$ 184 Milhões
<i>Expansão e melhorias de unidades e áreas técnicas</i>	42,3%
<i>Projetos estratégicos</i>	30,4%
<i>Renovação de equipamentos</i>	13,5%
<i>Infraestrutura</i>	7,6%
<i>TI</i>	6,2%

Para o exercício de 2017, os investimentos da Companhia irão se concentrar, principalmente, na expansão orgânica de suas operações, conforme projeção incluída no item 11 deste formulário.

ii. Fontes de financiamento dos investimentos

Atualmente, a principal fonte de financiamento dos investimentos da Companhia provêm de sua geração de caixa operacional. A Companhia ainda poderá avaliar alternativas complementares de fontes de financiamento por meio da contratação de empréstimos bancários, financiamentos junto a agências de fomento e do acesso aos mercados de capitais.

iii. Desinvestimentos relevantes em andamento e desinvestimentos previstos

Não aplicável, pois a Companhia não possui desinvestimentos relevantes em andamento ou previstos.

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

Nos últimos 3 exercícios sociais não ocorreram aquisições.

c. Novos Produtos e Serviços

i. Descrição das pesquisas em andamento já divulgadas

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios
ii. Montantes totais gastos pelo emissor em pesquisas para desenvolvimento de novos produtos ou serviços

iii. Projetos em desenvolvimentos já divulgadas

iv. Montantes totais gastos pelo emissor no desenvolvimento de novos produtos ou serviços

Um dos pilares da atuação do Grupo Fleury, o investimento em inovação e pesquisa e desenvolvimento (P&D) é o diferencial competitivo da Companhia que permite a aquisição e a promoção de novas competências pioneiras no setor de saúde.

A incorporação de novos testes inicia-se pelo mapeamento de oportunidades trazidas pela equipe médica por meio de um fluxo estruturado de projetos com mensuração de resultados. Entre os benefícios que o processo traz, estão: ampliação do portfólio; redução de custo (internalização de exames enviados ao exterior); menor dependência de fornecedores; melhora na sensibilidade dos testes; e a manutenção da posição de vanguarda do Grupo em medicina diagnóstica.

Além das pesquisas internas, a estratégia é acelerar sua influência no setor, firmando parcerias com universidades nacionais e internacionais, hospitais brasileiros e estrangeiros, laboratórios de excelência e outros públicos importantes da cadeia, sempre visando fortalecer a agenda de P&D e inovação.

Segue abaixo o número de novos produtos e alterações de metodologia em medicina laboratorial e centro diagnóstico implantados nos últimos 3 exercícios sociais, além das pesquisas em andamento:

	2016	2015	2014
Pesquisas em andamento	45	40	15
Novos produtos	80	66	67

Pesquisas em andamento

As linhas de pesquisa desenvolvidas pela equipe de médicos e colaboradores do Grupo Fleury e por importantes parceiros das mais renomadas instituições de ensino e pesquisa do país envolvem diferentes especialidade médicas, tais como cardiologia, ginecologia, oncologia, infectologia, endocrinologia, entre outros. Abaixo, seguem alguns destaques das principais linhas de pesquisa:

- ✓ Novas estratégias bioanalíticas baseadas em cromatografia líquida e espectrometria de massas em tandem para o diagnóstico de doenças metabólicas
- ✓ Estudo de uma nova abordagem para detecção precoce de disfunção testicular causada por varicocele
- ✓ Registro nacional de diagnóstico molecular em cardiomiopatias hereditárias
- ✓ Pesquisa de perfil genômico tumoral utilizando inteligência artificial

Novos produtos

Os projetos de novos produtos e alterações de metodologia desenvolvidos pela equipe de médicos e colaboradores do Grupo Fleury dividem-se, essencialmente, em algumas grandes áreas do conhecimento, descrita a seguir:

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

1. Sequenciamento de exoma

É um exame de última geração que analisa uma parte dos nossos genes para detectar doenças que têm origem genética, como problemas cardiovasculares ou neurológicos. A vantagem do sequenciamento é a possibilidade de investigar várias hipóteses de doenças realizando apenas um teste. Para realização desse teste contamos com uma estrutura de bioinformática própria.

2. Exame não invasivo do feto

Um exemplo de parceria para transferência de tecnologia na área de Medicina Fetal foi a firmada com a Illumina para oferecer o teste de Trissomia Fetal, um método diagnóstico não invasivo. Com uma amostra do sangue da mãe, é possível descobrir, com 99,5% de precisão, o risco de o feto desenvolver síndromes como as de Down, de Edwards ou de Patau. Esse teste também detecta alterações nos cromossomos sexuais (X e Y), como síndrome de Turner e Klinefelter.

3. Síndrome de Wiskott-Aldrich

É um teste importante em uma das especialidades em que o Fleury mais se destaca: a imunologia. A Síndrome de Wiskott-Aldrich é uma imunodeficiência ligada ao cromossomo X e algumas de suas manifestações clínicas características são eczema, infecções recorrentes e hemorragias graves, principalmente no trato gastrointestinal. A doença é rara – atinge 1 em cada 100 mil pessoas –, e também eleva o risco de desenvolvimento de tumores e de doenças autoimunes. O diagnóstico da síndrome por meio da citometria de fluxo é um dos novos exames oferecidos pelo Fleury.

4. Teste de Fragmentação de DNA Espermático

Novo produto no mercado com impacto considerável nas áreas de ginecologia e urologia, auxiliando no diagnóstico da infertilidade masculina.

5. Detecção dos erros inatos

O Fleury reduziu para sete dias úteis o prazo de liberação do resultado da quantificação de aminoácidos no plasma sanguíneo – quando esse mesmo exame é feito por meio do líquido ou da urina, leva de 20 a 30 dias corridos. Esse teste tem utilidade na investigação de erros inatos do metabolismo ou do transporte de aminoácidos, como a fenilcetonúria, uma doença que pode causar lesões no cérebro, levando a deficiência intelectual, se não diagnosticada precocemente. Esses erros representam 10% das doenças genéticas, e podem ser detectados desde a fase neonatal. A rapidez nesse tipo de diagnóstico é essencial para evitar a piora dos sintomas ou a irreversibilidade do quadro clínico.

6. T3 reverso**10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios**

Um exemplo de exame que foi internalizado para ser aprimorado pelo time de Pesquisa & Desenvolvimento. Como resultado, houve uma expressiva redução do prazo de entrega do resultado para o cliente.

7. Mamografia 3D

Também conhecida como tomossíntese mamária, é o mais recente avanço desse tipo de exame para obter imagens mais nítidas da estrutura da mama e, assim, aprimorar o diagnóstico de lesões e detectar tumores, especialmente em mulheres que não apresentam sintomas de câncer. Essa nova técnica usa projeções bidimensionais obtidas em ângulos diferentes para criar imagens mais precisas. Na mamografia tradicional, a sobreposição dos tecidos que compõem a mama dificulta a identificação de tumores em estágio inicial; já na tomossíntese há aumento de 27% na detecção do câncer, segundo um estudo realizado na Noruega.

8. Ecocardiografia e Ultra-sonografia com Contraste

O exame de ultrassonografia com contraste é indicado na avaliação de lesões focais hepáticas para caracterizar sua natureza. Nas estruturas arteriais, é indicado para comprovar oclusão sugerida em estudo por Doppler e avaliação de endoleaks (vazamentos) em próteses (stents) aórticas e arteriais.

9. Elastografia, por Ressonância Magnética

Método não invasivo capaz de quantificar o grau de rigidez hepática associada a doenças hepáticas crônicas. Pode substituir a biópsia hepática.

Por fim, Seguem abaixo os montantes totais gastos em Pesquisa e Desenvolvimento:

<i>em R\$ milhares</i>	2016	2015	2014
Gastos totais com P&D	9.022	9.584	5.894

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

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