

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	8
5.4 - Alterações significativas	9

10. Comentários dos diretores

10.1 - Condições financeiras/patrimoniais	10
10.2 - Resultado operacional e financeiro	28
10.3 - Efeitos relevantes nas DFs	31
10.4 - Mudanças práticas cont./Ressalvas e ênfases	34
10.5 - Políticas contábeis críticas	35
10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs	38
10.7 - Coment. s/itens não evidenciados	42
10.8 - Plano de Negócios	43
10.9 - Outros fatores com influência relevante	44

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

Riscos relacionados às condições econômicas e políticas no Brasil poderão ter um efeito adverso em nossos negócios e no valor de mercado das nossas Ações.

A economia brasileira tem sido marcada por frequentes, e por vezes significativas, intervenções do Governo Federal em relação às políticas monetárias, de crédito, fiscais e outras. As ações do Governo Federal para controlar a inflação e efetuar outras políticas envolveram, no passado, entre outras, aumentos nas taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, desvalorizações de moeda, controle de preços, controle no fluxo de capital e determinados limites sobre as mercadorias e serviços importados.

Não temos controle sobre tais medidas e não podemos prever quais ações o Governo Federal poderá adotar no futuro. Os nossos negócios, nossa situação financeira, nossos resultados operacionais e perspectivas, bem como o valor de mercado das nossas Ações, podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas públicas e/ou regulamentações nas esferas federal, estadual e municipal em relação a determinados fatores, incluindo:

- taxas de juros;
- controles cambiais e restrições sobre remessas ao exterior;
- variações nas taxas de câmbio;
- inflação;
- liquidez no mercado doméstico financeiro, de capitais e de linha de crédito;
- política fiscal e alterações na legislação fiscal;
- taxas de serviços públicos; e
- outros acontecimentos políticos, sociais e/ou econômicos no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças nas políticas e normas governamentais que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado brasileiro de valores mobiliários e dos valores mobiliários emitidos no exterior por companhias brasileiras.

Em outubro de 2010 foram realizadas no Brasil as eleições presidenciais. A nova Presidente do Brasil tem considerável poder para determinar as políticas e ações do governo relacionadas à economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e o desempenho financeiro de empresas. Assim, o governo eleito poderá sofrer pressão interna para recuar nas atuais políticas macroeconômicas na tentativa de atingir maiores índices de crescimento econômico. Não podemos prever quais políticas serão adotadas pelo governo brasileiro e se essas políticas irão afetar negativamente a economia ou nossos negócios, situação financeira e resultados das operações, bem como o preço de mercado de nossas Ações.

Ainda, o desempenho da economia brasileira, no passado, sofreu impactos em virtude do cenário político do País. As crises políticas, no passado, afetaram a confiança de investidores e do público em geral e trouxeram efeitos adversos no crescimento da economia. Crises políticas podem impactar adversamente a economia brasileira, nossos resultados operacionais e o valor de mercado de nossas Ações.

O Imposto sobre Operações Financeiras, ou IOF/Câmbio, se aplica na conversão de moeda estrangeira no Real brasileiro, para fins de investimento, por estrangeiros, em valores mobiliários negociados na bolsa de valores brasileira ou no mercado de balcão, assim como fundos de investimentos privados, títulos do tesouro nacional e outros títulos de renda fixa. A incerteza se o governo brasileiro implementará mudanças na política ou no regulamento que afeta esses ou outros fatores pode contribuir para uma incerteza econômica no Brasil e uma elevada volatilidade no mercado de valores mobiliários brasileiro e títulos emitidos no exterior por companhias brasileiras. Essa incerteza e outros eventos futuros que afetam a economia

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

brasileira e as ações do governo brasileiro podem influenciar contrariamente nossos negócios, resultados operacionais e o valor de mercado das nossas Ações.

Riscos relacionados à inflação e taxa de juros

Historicamente, o Brasil registrou altos índices de inflação. A inflação, as ações adotadas pelo Governo Federal para controlá-la e a especulação pública sobre eventuais medidas governamentais a serem adotadas, contribuíram de modo significativo para a instabilidade econômica no Brasil e para acentuar a volatilidade dos mercados de valores mobiliários brasileiros. As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído a manutenção de uma política monetária rígida com elevadas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e freando o crescimento econômico. Como consequência, as taxas de juros têm flutuado de maneira significativa. Por exemplo, de acordo com o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil ("COPOM"), a taxa de juros oficial no Brasil, em 31 de dezembro de 2012, era de 7,25%, mas atingiu 17,75%, 18,00%, 13,25%, 11,25%, 13,75%, 8,75%, 10,75% e 11% no final de 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010 e 2011, respectivamente.

Na data deste Formulário de Referência, a taxa de juros oficial no Brasil, conforme determinado pelo COPOM, na 174ª reunião, no dia 17 de abril de 2013, era de 7,5% a.a. A inflação anual apurada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística no Brasil nos anos de 2004 a 2012 foi de 7,6%, 5,7%, 3,1%, 4,5%, 5,9%, 4,3%, 5,9%, 6,5% e 5,8% respectivamente.

A inflação anual apurada pelo Índice Geral de Preços do Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas ("IGP-M") foi de 11,32% em 31 de dezembro de 2010, 5,1% em 31 de dezembro de 2011 e 7,81% em 31 de dezembro de 2012. Na hipótese de ocorrerem aumentos sucessivos na inflação, nossos custos e despesas poderão aumentar e o nosso desempenho financeiro, como um todo, poderá ser adversamente afetado.

A inflação, as medidas governamentais para controlar a inflação e a especulação relativa a possíveis medidas com relação à inflação podem também contribuir significativamente para as incertezas acerca da economia brasileira e diminuir a confiança dos investidores no Brasil, afetando adversamente nossa capacidade de acesso às fontes de financiamento, incluindo os mercados de capitais internacionais. As ações futuras do Governo Federal, incluindo redução das taxas de juros, intervenção no mercado cambial e ações para ajustar ou fixar o valor do real, podem aumentar a inflação e afetar adversamente o desempenho da economia brasileira como um todo. Caso o Brasil enfrente altas taxas inflacionárias no futuro, podemos não conseguir repassar os preços aos nossos clientes para compensar os efeitos da inflação sobre nossa estrutura de custos, o que aumentaria nossos custos e reduziria nossas margens líquidas e operacionais.

As medidas decretadas pelo governo brasileiro para controlar a inflação, principalmente pelo Banco Central do Brasil ("Banco Central" ou "BACEN"), frequentemente envolvem a manutenção de uma política monetária estrita, incluindo altas taxas de juros, com a consequente restrição da disponibilidade de crédito e o crescimento da economia brasileira. Qualquer aumento insignificante na taxa de juros pode elevar as despesas de juros pagos pelas debêntures e ter um impacto significativo em nossos resultados líquidos. Na data deste Formulário, nossas dívidas em reais são atreladas principalmente à taxa de juros associada ao Certificado de Depósito Bancário ("CDI"). Na data de 31 de dezembro de 2012, nós tínhamos debêntures em passivo circulante e não circulante de R\$ 87,0 milhões e R\$ 216,9 milhões, respectivamente.

Riscos relacionados aos efeitos de alterações em políticas fiscais brasileiras

O Governo Federal poderá implementar, no futuro, mudanças em suas políticas fiscais que poderão afetar nossos resultados. Essas mudanças incluem alterações nas alíquotas de tributos e, ocasionalmente, o recolhimento de contribuições temporárias relacionadas a propósitos governamentais específicos.

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

Algumas dessas medidas, se implementadas, poderão resultar em aumento de tributos, o que poderá causar um efeito prejudicial relevante nos nossos negócios e resultados.

Riscos relacionados à percepção do risco em outros países, especialmente mercados emergentes, poderão afetar negativamente a economia brasileira

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive Estados Unidos, da União Européia e de economias emergentes. Embora a conjuntura econômica desses países seja significativamente diferente da conjuntura econômica do Brasil, a reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive de nossas ações. Crises nos Estados Unidos, na União Européia ou em países emergentes podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, inclusive os valores mobiliários da nossa emissão.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países do mercado emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, consequentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil. A título de exemplo, os investimentos diretos estrangeiros no País somavam US\$45,1 bilhões em 2008, enquanto em 2009 e 2010 somavam US\$25,9 bilhões e US\$48,4 bilhões, respectivamente, refletindo o cenário de crise mundial. A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos, que direta ou indiretamente afetam de forma negativa o mercado acionário e a economia do Brasil, tais como oscilações nas cotações de valores mobiliários de companhias abertas, falta de disponibilidade de crédito, redução de gastos, desaceleração generalizada da economia mundial, instabilidade cambial e pressão inflacionária. Como consequência, em 2009, o PIB do Brasil apresentou a primeira variação negativa desde o ano de 1992, oscilando -0,2% em relação a 2008. Já o ano de 2011, apresentou uma conjuntura econômica interna favorável para os nossos segmentos de atuação, apesar do cenário global estar mais conservador. Na sequência, em 2012, o mercado interno apresentou uma baixa taxa de crescimento, com evolução de apenas 0,9% do Produto Interno Bruto do país, em relação ao ano anterior. Este fato, junto com um alto nível de endividamento da população, impactou o nível de inadimplência do país, refletindo diretamente em nossas operações. Qualquer dos acontecimentos acima mencionados poderá prejudicar a negociação de nossas ações, além de dificultar o nosso acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das nossas operações no futuro, em termos aceitáveis ou absolutos.

Não há como garantir que futuros acontecimentos em países emergentes, bem como as medidas a serem adotadas pelos governos desses países, não afetarão a oferta de crédito nos mercados local e internacional de modo adverso, causando um efeito prejudicial relevante nos nossos negócios e resultados. Como a contratação das diversas modalidades de seguros está em certa medida relacionada com a aceleração da atividade econômica, poderemos enfrentar dificuldades em atingir nossas metas, causando um efeito prejudicial relevante nos nossos negócios e resultados, caso haja fuga do capital internacional do mercado brasileiro e arrefecimento da economia.

5. Gerenciamento de riscos e controles internos / 5.2 - Descrição - Gerenciamento de riscos de mercado*a. riscos para os quais se busca proteção*

Estamos expostos a riscos de mercado resultantes do curso normal de nossas atividades. No entanto, tendo em vista que a maior parte das nossas receitas é em moeda nacional, entendemos que, atualmente, não há necessidade de buscarmos proteção para riscos de mercado de maneira sistemática e nem possuímos uma política formal de proteção de riscos de mercado. Além disso, efetuamos operações de estipulação e administração de benefícios, corretagens e consultoria, por intermédio de nossas controladas diretas, basicamente no segmento de seguro saúde e de planos de saúde suplementar e odontológicos.

Os principais riscos decorrentes de nossos negócios e nossas controladas são os riscos de crédito, de taxa de juros, de liquidez e de capital. A administração desses riscos envolve diferentes departamentos, e contempla uma série de políticas e estratégias de alocação de recursos consideradas adequadas. Possuímos controles internos que garantem que estas políticas e estratégias estão sendo cumpridas, de forma que os resultados obtidos estão de acordo com os objetivos definidos pela nossa Administração.

b. estratégia de proteção patrimonial (hedge)

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

c. instrumentos utilizados para a proteção patrimonial (hedge)

Não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros com o objetivo de proteção (hedge).

*d. parâmetros utilizados para o gerenciamento de riscos*Risco de crédito

O risco de crédito advém da possibilidade da Companhia e suas controladas diretas terem que arcar com o pagamento das faturas das operadoras/seguradoras decorrentes das parcelas dos planos/seguros vencidos e não pagos pelos Beneficiários. Para mitigar este risco, adotamos como prática comercial o cancelamento dos Beneficiários inadimplentes, conforme prazo contratual, sendo na sua maioria cancelados com 30 dias de inadimplência da data do vencimento da mensalidade.

Risco de taxa de juros dos instrumentos financeiros

Esse risco é oriundo da possibilidade de virmos a sofrer perdas (ou ganhos) por conta de flutuações nas taxas de juros que são aplicadas a nossos passivos e ativos captados (aplicados) no mercado. Certos ativos (aplicações financeiras) e passivos (debêntures) estão sujeitos a variação de taxas de juros, com base na variação do CDI.

Adicionalmente, a política de aplicações financeiras adotada por nossa Administração estabelece as instituições financeiras com as quais a Controladora e suas controladas podem operar, os limites de alocação de recursos e os objetivos. A Controladora adota o critério de aplicar seus recursos em instituições sólidas, cuja classificação de risco seja entre "AAA" até "BBB", ou seja, bancos que apresentam solidez financeira de excepcional até adequada, através da compra direta de ativos financeiros, como títulos privados e quotas de fundos de investimentos, buscando uma rentabilidade próxima à variação do CDI, em investimentos com alta liquidez e segurança, sem colocar em risco o capital investido.

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.

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

A estrutura de capital do Grupo Qualicorp é formada pelo endividamento líquido (debêntures deduzidos pelo caixa e saldos de bancos) e pelo patrimônio líquido.

Nós e nossas controladas estamos sujeitos a certos limites de alavancagem em decorrência de compromissos contratuais (debêntures). Adicionalmente, a Qualicorp Administradora de Benefícios está sujeita a requerimentos de manutenção de recursos mínimos, conforme Resolução Normativa - RN nº 209, da ANS, que estabeleceu regras para critérios de manutenção de patrimônio líquido mínimo e dependência operacional.

Risco de liquidez

Considerando as atividades do Grupo Qualicorp, a gestão do risco de liquidez implica em monitorar os prazos de liquidação dos direitos e obrigações com o objetivo de manter uma posição de caixa com liquidez imediata para honrar compromissos assumidos.

A Companhia e as controladas elaboram análises de fluxo de caixa projetado e revisam, periodicamente, as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados.

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

Não fazemos uso de transações envolvendo instrumentos financeiros derivativos, uma vez que não estamos expostos aos riscos que justificam tais transações.

f. estrutura organizacional de controle de gerenciamento de riscos

Atualmente, nosso departamento de Controladoria e Planejamento Financeiro é responsável pelo monitoramento de riscos.

g. adequação da estrutura operacional de controles internos para verificação da efetividade da política adotada

Em linha com as melhores práticas de governança corporativa, em 2012, a Companhia estruturou uma área interna de *Compliance Office*, cuja missão é assegurar a adequação, o fortalecimento e o funcionamento do Sistema de Controles Internos da Companhia, procurando mitigar os riscos de acordo com a complexidade de seus negócios, bem como disseminar a cultura de controles para assegurar o cumprimento de leis e regulamentos existentes. Acreditamos que a estrutura operacional de controles internos é adequada e suficiente para verificar a efetividade da política interna de gestão de riscos.

Com a finalidade de favorecer a disseminação da cultura de governança e controles internos, a Companhia estabeleceu o modelo "Parcialmente Descentralizado" para estruturar sua área de *Compliance Office*, por meio da criação de uma unidade administrativa de *Compliance*, vinculada ao Diretor Presidente.

Neste modelo, apenas o gerente e os supervisores (*Supervisor Compliance Officers - SCOs*) estão diretamente alocados na área de *Compliance Office*. A função dos SCOs é coordenar as atividades dos Agentes de *Compliance* das áreas sob sua responsabilidade (intermediadores de *Compliance*).

Os Agentes de *Compliance* são colaboradores das próprias áreas de negócios e apoio da Companhia, que dedicam um período de sua jornada de trabalho no desenvolvimento das atividades de *Compliance*, reportando-se à área de *Compliance Office*.

Nesse contexto, o *Compliance Office* em conjunto com a área de Recursos Humanos designam representantes para acumular a função de *Compliance* e atuar como intermediadores de suas respectivas áreas com os SCOs, além de garantir a disseminação dessa cultura em sua área de atuação.

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

Atualmente, essa estrutura do *Compliance Office* é integrada por:

- 01 Gerente;
- 02 Supervisores *Compliance Officer* – SCOs, os quais coordenarão as atividades dos Agentes de *Compliance* das áreas sob sua responsabilidade;
- 18 Agentes de *Compliance* como colaboradores representantes das áreas de negócio/apoio, com dedicação parcial à atividade de *Compliance*.

A seguir os principais instrumentos que definem e orientam os padrões éticos, de governança, controles e compliance da Companhia:

Código de Ética e Conduta:

Define regras e padrões de comportamento que a Companhia espera de todos os colaboradores. O código é distribuído a todos os colaboradores, quando da sua contratação e aos prestadores de serviços alocados nas unidades da Companhia, estando também disponível na Intranet.

Manual Anticorrupção & FCPA:

Discorre sobre os requisitos gerais das leis anticorrupção, em especial a Lei sobre Práticas de Corrupção no Exterior (FCPA), servindo também como uma ferramenta de prevenção para orientar os colaboradores a reconhecer e evitar conflitos e violações dessas leis. O Manual é distribuído a todos os colaboradores, quando da sua contratação, e aos prestadores de serviços alocados nas unidades da Companhia, bem como, aos terceiros que atuam em nome seu nome, estando disponível na rede de computadores privada da Companhia ("Intranet").

Políticas de *Compliance*:

Estabelece padrões de ética profissional que se aplica aos assuntos que podem potencialmente provocar situações de conflito ou de riscos, orientando a conduta e as decisões dos colaboradores e prestadores de serviços no cumprimento correto e adequado de suas atribuições.

Políticas Internas:

É o instrumento destinado a detalhar um processo organizacional, identificando as regras de negócio e as responsabilidades das áreas envolvidas e divulgando aos colaboradores do Grupo Qualicorp, através da Intranet.

Manual Operacional de *Compliance*:

Tem por objetivo descrever as principais atividades inerentes à área de *Compliance Office*, bem como, definir as características das Políticas de *Compliance* e outras definições necessárias para a disseminação da cultura de "*Compliance*" na Qualicorp.

Canal de Denúncias:

Reforçando o compromisso com a transparência nos negócios e nas relações com o mercado foi instituído o Canal de Denúncias. Por meio do Canal de Denúncias são analisadas todas as suspeitas ou conhecimento de possível fraude, suborno, violação à legislação, ao Código de Ética e Conduta da Qualicorp, lavagem de dinheiro e quaisquer outras atitudes que possam expor negativamente a imagem da Companhia.

Adicionalmente, a estrutura de controles internos da Companhia contempla também as seguintes área/órgãos:

Gerência de Processos:

Responsável pela elaboração e gestão de normas e procedimentos operacionais e financeiros, derivados das melhores práticas de cada processo em cada área de atuação da Companhia,

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

que são utilizadas nas atividades diárias dos colaboradores da empresa. Essas normas e procedimentos são revisados periodicamente.

Auditoria Interna:

Responsável por avaliar, de modo independente, a adequação e a efetividade dos processos de gerenciamento de riscos, controle e governança. Conforme as melhores práticas interacionais, 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).

Comitê de Ética e Compliance:

O Comitê de Ética e *Compliance* é um ente da Governança da Companhia com a missão de fortalecer e apoiar a aderência aos padrões éticos, cumprimento de leis e normas e a eficiência dos controles internos.

Comitê de Auditoria:

Vide item 12.1 desse Formulário de Referência.

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

Temos como prática o gerenciamento contínuo dos riscos aos quais estamos expostos e que possam afetar nossos negócios, situação financeira e os resultados das nossas operações de forma adversa. No momento, cada área é responsável pela avaliação, controle e comunicação dos principais riscos à Administração. Até a data deste Formulário de Referência, não houve qualquer alteração significativa nos principais riscos de mercado a que estamos expostos em nossa política de gerenciamento de riscos no último exercício social.

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

Não existem outras informações que julguemos relevantes com relação a esta Seção 5.

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

As informações a seguir apresentadas foram avaliadas e comentadas pelos nossos Diretores. As avaliações e opiniões aqui constantes traduzem a visão e percepção de nossos Diretores sobre nossas atividades, negócios e desempenho.

a. 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. No exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012, data de nossas demonstrações financeiras mais recentes, nossa receita líquida totalizou R\$920,7 milhões, e no exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011 totalizou R\$ 680,5 milhões.

Nossos principais instrumentos de endividamento são quatro emissões de debêntures de algumas de nossas controladas, no contexto da reestruturação de capital realizada concomitantemente à aquisição de nosso controle societário pelo Grupo Carlyle. Para maiores informações sobre nosso nível de endividamento e essa operação em geral, ver itens 3.7 e 6.5 deste Formulário de Referência.

Apresentamos capital circulante líquido negativo de R\$ 24,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 e de R\$187,8 milhões positivo em 31 de dezembro de 2011, que corresponde à diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, representando condições adequadas para cumprir as nossas obrigações operacionais de curto prazo. O principal motivo para essa variação foi a diminuição do caixa e equivalentes de caixa em R\$ 245,7 milhões, que ocorreu principalmente devido aos saldos pagos na aquisição do Grupo Padrão (R\$ 180 milhões) e Aliança e G.A. Consultoria (R\$ 100 milhões). Isso também afetou o índice de liquidez corrente que estava na proporção de 1,68 (Ativo Circulante/Passivo Circulante) em 31 de dezembro de 2011 e agora está em 0,92 de dezembro de 2012.

Nossos Diretores acreditam que a nossa saúde financeira é suficiente para atender nossas obrigações com terceiros e nossa necessidade de capital de giro (que historicamente tem sido negativa, conforme comentário abaixo).

Nossa Diretoria entende que apresentamos condições financeiras e patrimoniais suficientes para implementar o nosso plano de negócio e cumprir as nossas obrigações de curto prazo, que totalizaram o montante de R\$304,3 milhões e R\$276,9 milhões em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, respectivamente.

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 pagar 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.

Nossa Diretoria considera que nossos recursos de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras, que totalizavam o montante de R\$143,1 milhões e R\$381,9 milhões, em 31 de dezembro de 2012 em 31 de dezembro de 2011 respectivamente, mais a geração de caixa pelas atividades operacionais R\$ 217 milhões em 2012 e R\$138,4 em 2011 são suficientes para atender o financiamento de nossas atividades operacionais e cobrir nossa necessidade de recursos, no mínimo, para os próximos 12 meses.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**b. estrutura de capital e possibilidade de resgate de ações ou quotas, indicando (i) hipóteses de resgate; (ii) fórmula de cálculo do valor de resgate**

Nossa Diretoria entende que a nossa estrutura atual de capital apresenta níveis conservadores de alavancagem visto que era composta de 64,4% e 67,9% de capital próprio e 35,6% e 32,1% de capital de terceiros, em 31 de dezembro de 2012 e em 31 de dezembro de 2011, respectivamente, o que consideramos um saudável índice de alavancagem. Ademais, 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. Em 31 de dezembro de 2012, não tínhamos nenhuma obrigação com garantias além do passivo circulante e das debêntures descritas no subitem "f" abaixo.

Não há hipóteses de resgate de ações de nossa emissão além das legalmente previstas.

c. capacidade de pagamento em relação aos compromissos financeiros assumidos

Acreditamos possuir capacidade de pagamento de nossos compromissos financeiros. Nosso capital circulante líquido consolidado, que corresponde à subtração do ativo circulante consolidado com o passivo circulante consolidado, era negativo de R\$24,5 milhões em 31 de dezembro de 2012 e de positivo de R\$187,8 milhões em 31 de dezembro de 2011. Assim, considerando o perfil de nosso endividamento (endividamento contratual e sem garantia real, exceto pelas debêntures descritas no subitem "f" abaixo), o nosso fluxo de caixa e nossa posição de liquidez, a nossa Diretoria acredita que temos liquidez e recursos de capital suficientes para cobrir nossos investimentos, despesas e outros compromissos assumidos até a data deste Formulário de Referência, a serem pagos nos próximos 12 meses, embora a nossa Diretoria não possa garantir que tal situação permanecerá inalterada.

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

Caso entendamos necessário contrair empréstimos para financiar nossos investimentos e aquisições, acreditamos ter capacidade de contratá-los e honrá-los sem comprometer o desenvolvimento dos nossos negócios.

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

Até a data deste Formulário de Referência, o nosso capital de giro, bem como nossos investimentos em ativos não circulantes foram financiados por meio de recursos gerados por nossas operações, pelos recursos oriundos das debêntures descritas no subitem "f" abaixo, e por meio de recursos primários aportados pelos nossos 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

Não utilizamos fontes de financiamento para capital de giro e para investimentos em ativos não circulantes para cobertura de deficiências de liquidez.

f. níveis de endividamento e as características de tais dívidas O quadro abaixo sintetiza nossas dívidas financeiras e nossas obrigações contratuais em 31 de dezembro de 2012:

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

	2013	2014	2015⁽⁵⁾	Total
Debêntures⁽¹⁾	112.430	128.132	135.362	375.924
Obrigações Contratuais⁽²⁾	8.751		4.310	13.061
Demais passivos circulantes⁽³⁾	183.614			183.614
Demais passivos não circulantes⁽⁴⁾		236.307	313.363	549.670
Total	304.795	364.439	453.035	1.122.269

(1) Correspondem às debêntures de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios e Qualicorp Corretora;

(2) Obrigações contratuais correspondem ao saldo pendente das parcelas de pagamento relativas às aquisições de direitos de estipulação, administração e comercialização de planos privados de assistência à saúde realizadas por nós e nossas controladas. Para maiores informações acerca destas aquisições, ver item 6.5 deste Formulário de Referência. Este saldo está apresentado na rubrica de débitos diversos.

(3) Referem-se aos demais passivos circulantes: obrigações sociais e trabalhistas, fornecedores, obrigações fiscais e outras obrigações, com exceção das obrigações contratuais.

(4) 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 e opção de compra da Praxisolution.

(5) A coluna de endividamento relativa a 2015 abrange as informações relativas ao exercício de 2015 e períodos posteriores.

A gestão do risco de liquidez da Companhia e de suas controladas implica monitorar os 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 e suas controladas elaboraram análises de fluxo de caixa projetado e revisam, periodicamente, as obrigações assumidas e os instrumentos financeiros utilizados.

i. contratos de empréstimo e financiamento relevantes

Nossas dívidas são decorrentes das debêntures emitidas por nossas controladas Qualicorp Administradora de Benefícios e Qualicorp Corretora, 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 2012:

Emissor da debênture	Encargos financeiros	Valor consolidado em 31 de dezembro de 2012 <i>(em milhares de reais)</i>
Qualicorp Administradora de Benefícios	Taxa DI + 1,675% a.a. ⁽¹⁾	167.945
Qualicorp Corretora	Taxa DI + 1,675% a.a. ⁽¹⁾	136.012

(1) A Taxa DI passou a ser acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,675% (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 29 de dezembro de 2011.

Segue breve descrição das debêntures emitidas por nossas controladas Qualicorp Administradora de Benefícios e Qualicorp Corretora:

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

Em 25 de agosto de 2010, a QC II, a Qualicorp Administradora de Benefícios e a Qualicorp Corretora realizaram a emissão de debêntures, com vencimento em 25 de agosto de 2015, cujos montantes em conjunto totalizavam R\$400,0 milhões.

As primeiras emissões de debêntures da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora totalizavam os montantes de R\$56,0 milhões e R\$36,0 milhões, respectivamente.

As principais características destes títulos estão descritas abaixo:

1ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Administradora de Benefícios

Em 25 de agosto de 2010, a Qualicorp Administradora de Benefícios emitiu, por meio de escritura de emissão ("Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios"), 56 debêntures da espécie com garantia flutuante, no valor nominal unitário de R\$1,0 milhão, totalizando o montante de R\$56,0 milhões. As debêntures têm prazo de vigência de 5 anos, com vencimento em 25 de agosto de 2015.

Essas debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 25 de fevereiro e 25 de agosto, a uma taxa equivalente, atualmente¹, à variação acumulada das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros de um dia, over extra grupo, expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis, calculada e divulgada diariamente pela CETIP ("Taxa DI") acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) de 1,675% a.a.

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 2014 e 25 de agosto de 2015, 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 Administradora de Benefícios tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, mediante o pagamento de prêmio que será correspondente a 0,50% ou a 0,25% sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures, caso o resgate antecipado ocorra até 25 de agosto de 2012 ou entre 26 de agosto de 2012 e 25 de agosto de 2014, respectivamente, sendo que a partir de 26 de agosto de 2014 não haverá pagamento de prêmio sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures eventualmente resgatadas.

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 individual ou conjuntamente, obtiver o controle da Qualicorp Administradora de Benefícios por meio de participação acionária, direta ou indireta, de pelo menos 35% das ações

¹ Em 20 de dezembro de 2011 foi celebrado o primeiro aditamento à Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios tendo em vista alterar as condições de remuneração das debêntures, as quais passaram a corresponder, a partir de 29 de dezembro de 2011, a juros remuneratórios equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,675% (um inteiro e seiscentos e setenta e cinco milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures. As demais disposições da Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios foram ratificadas, mantendo-se, portanto, inalteradas.

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

com o direito a voto da Qualicorp Administradora de Benefícios 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 Administradora de Benefícios;

- (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 social de 2012 e (b) 2 vezes para cada semestre dos exercícios sociais a partir de 2013;
- (iii) caso as garantias constituídas sobre ações de nossas controladas, por meio de alienação fiduciária ou contrato de penhor deixem de existir; e
- (iv) falência, protesto legítimo de títulos contra a Qualicorp Administradora de Benefícios em montante igual ou superior a R\$15,0 milhões, inadimplência de quaisquer dívidas da Qualicorp Administradora de Benefícios 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 Administradora de Benefícios, perda de licenças relevantes, e caso a Qualicorp Administradora de Benefícios esteja em mora relativamente ao cumprimento de quaisquer de suas obrigações previstas na Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios.

As debêntures são garantidas por um contrato de fiança, prestada pela Qualicorp Corretora 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 Administradora de Benefícios. Outrossim, as debêntures são garantidas pela alienação fiduciária das ações de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora, de nossa propriedade.

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 5 anos, com vencimento em 25 de agosto de 2015.

As debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 25 de fevereiro e 25 de agosto, pela Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread), atualmente², de 1,675% a.a.

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 2014 e 25 de agosto de 2015,

² Em 20 de dezembro de 2011 foi celebrado o primeiro aditamento à Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Corretora tendo em vista alterar as condições de remuneração das debêntures, as quais passaram a corresponder, a partir de 29 de dezembro de 2011, a juros remuneratórios equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,675% (um inteiro e seiscentos e setenta e cinco milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures. As demais disposições da Escritura da 1ª Emissão da Qualicorp Corretora foram ratificadas, mantendo-se, portanto, inalteradas.

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

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, mediante o pagamento de prêmio que será correspondente a 0,50% ou a 0,25% sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures, caso o resgate antecipado ocorra até 25 de agosto de 2012 ou entre 26 de agosto de 2012 e 25 de agosto de 2014, respectivamente, sendo que a partir de 26 de agosto de 2014 não haverá pagamento de prêmio sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures eventualmente resgatadas.

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 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 social 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.

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

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

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.

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.

2ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Administradora de Benefícios

O Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real ("Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios"), por meio do qual a Qualicorp Administradora de Benefícios emitiu 165 debêntures da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$1,0 milhão, totalizando o montante de R\$165,0 milhões, estabelece que a data de emissão das debêntures fosse em 25 de agosto de 2010 e que as debêntures têm prazo de vigência de 5 anos, com vencimento em 25 de agosto de 2015.

Os recursos oriundos das emissões das debêntures foram destinados para (i) realização de aquisições de forma geral e o pagamento dos custos e despesas relacionados; e (ii) honrar outras obrigações contraídas.

As debêntures são remuneradas semestralmente nos dias 25 de fevereiro e 25 de agosto, pela Taxa DI, acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) de, atualmente³, 1,675% a.a.

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 2014 e 25 de agosto de 2015,

³ Em 20 de dezembro de 2011 foi celebrado o primeiro aditamento à Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios tendo em vista alterar as condições de remuneração das debêntures, as quais passaram a corresponder, a partir de 29 de dezembro de 2011, a juros remuneratórios equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,675% (um inteiro e seiscentos e setenta e cinco milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures. As demais disposições da Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios foram ratificadas, mantendo-se, portanto, inalteradas.

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

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 Administradora de Benefícios tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, mediante o pagamento de prêmio que será correspondente a 0,50% ou a 0,25% sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures, caso o resgate antecipado ocorra até 25 de agosto de 2012 ou entre 26 de agosto de 2012 e 25 de agosto de 2014, respectivamente, sendo que a partir de 26 de agosto de 2014 não haverá pagamento de prêmio sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures eventualmente resgatadas.

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 individual ou conjuntamente, obtiver o controle da Qualicorp Administradora de Benefícios por meio de participação acionária, direta ou indiretamente, de pelo menos 35,0% das ações com o direito a voto da Qualicorp Administradora de Benefícios 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 Administradora de Benefícios;
- (ii) caso a Qualicorp Administradora de Benefícios esteja em mora relativamente ao cumprimento de quaisquer de suas obrigações previstas na Escritura Qualicorp Administradora de Benefícios, e seja realizado pagamento pela Qualicorp Administradora de Benefícios e/ou por suas garantidoras de dividendos e/ou de juros sobre capital próprio, exceto os dividendos obrigatórios por lei e os juros sobre capital próprio imputados aos dividendos obrigatórios nos termos da Lei das Sociedades por Ações;
- (iii) 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 social de 2012; e (b) 2 vezes para cada semestre dos exercícios sociais a partir de 2013;
- (iv) caso as garantias constituídas sobre ações das controladas, por meio de contrato de penhor ou por alienação fiduciária deixem de existir; e
- (v) falência, protesto legítimo de títulos contra a Qualicorp Administradora de Benefícios em montante igual ou superior a R\$15,0 milhões, inadimplência de quaisquer dívidas da Qualicorp Administradora de Benefícios 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 igual ou superior a R\$10,0 milhões, alteração do objeto social da Qualicorp Administradora de Benefícios, perda de licenças relevantes, e caso a Qualicorp Administradora de Benefícios esteja em mora relativamente ao cumprimento de

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

quaisquer de suas obrigações previstas na Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios.

Ademais, as debêntures são garantidas por fianças, prestadas pela Qualicorp Corretora, pela Qualicorp Administração e Serviços e por nós, que se obrigam, na qualidade de devedoras solidárias e principais pagadoras, pelo pagamento de todas as obrigações decorrentes da Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios. Outrossim, as debêntures são garantidas por penhor das ações de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora de nossa propriedade, que será resolvido quando da aprovação da ANS do instrumento de alienação fiduciária das referidas ações.

2ª Emissão de Debêntures da Qualicorp Corretora de Seguros

O Instrumento Particular de Escritura da 2ª Emissão de Debêntures Simples, da Espécie Quirografária, com Garantia de Fiança e Garantia Adicional Real ("Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Corretora"), por meio do qual a Qualicorp Corretora emitiu 143 debêntures da espécie quirografária, com valor nominal unitário de R\$1,0 milhão, totalizando o montante de R\$143,0 milhões, estabelece que a data de emissão das debêntures fosse em 25 de agosto de 2010 e que as debêntures têm prazo de vigência de 5 anos, com vencimento em 25 de agosto de 2015.

Os recursos oriundos das emissões das debêntures foram destinados para (i) realização de aquisições de forma geral e o pagamento dos custos e despesas relacionados; e (ii) honrar outras obrigações contraídas.

As debêntures são remuneradas, semestralmente, nos dias 25 de fevereiro e 25 de agosto, pela Taxa DI acrescida exponencialmente de uma sobretaxa (spread) de, atualmente⁴, 1,675% a.a.

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 2014 e 25 de agosto de 2015, sendo certo que os valores amortizados em tais datas equivalerão a 15%, 20%, 25% e 30% do valor nominal unitários de cada uma das debêntures, respectivamente.

A Qualicorp Corretora tem a faculdade de promover o resgate antecipado dos títulos, mediante o pagamento de prêmio que será correspondente a 0,50% ou a 0,25% sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures, caso o resgate antecipado ocorra até 25 de agosto de 2012 ou entre 26 de agosto de 2012 e 25 de agosto de 2014, respectivamente, sendo que a partir de 26 de agosto de 2014 não haverá pagamento de prêmio sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures eventualmente resgatadas.

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

⁴ Em 20 de dezembro de 2011 foi celebrado o primeiro aditamento à Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Corretora tendo em vista alterar as condições de remuneração das debêntures, as quais passaram a corresponder, a partir de 29 de dezembro de 2011, a juros remuneratórios equivalentes a 100% (cem por cento) da Taxa DI, acrescida exponencialmente de sobretaxa (spread) equivalente a 1,675% (um inteiro e seiscentos e setenta e cinco milésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o saldo do valor nominal unitário das debêntures. As demais disposições da Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Corretora foram ratificadas, mantendo-se, portanto, inalteradas.

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

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 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 seja realizado pagamento, pela Qualicorp Corretora e/ou por suas garantidoras, de dividendos e/ou de juros sobre capital próprio, exceto os dividendos obrigatórios por lei e os juros sobre capital próprio imputados aos dividendos obrigatórios nos termos da Lei das Sociedades por Ações;
- (iii) 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 social de 2012; e (b) 2 vezes para cada semestre dos exercícios sociais a partir de 2013;
- (iv) caso as garantias constituídas sobre ações de nossas controladas, por meio de contrato de penhor e alienação fiduciária deixem de existir; e
- (v) falência, protesto 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 2ª Emissão da Qualicorp Corretora.

Ademais as debêntures são garantidas por fianças, prestadas pela Qualicorp Administradora de Benefícios, pela Qualicorp Administração e Serviços e por nós, que se obrigam, na qualidade de devedoras solidárias e principais pagadoras, pelo pagamento de todas as obrigações decorrentes da Escritura da 2ª Emissão da Qualicorp Corretora. Outrossim, as debêntures são garantidas por penhor das ações de emissão da Qualicorp Administradora de Benefícios e da Qualicorp Corretora, de nossa propriedade, que será resolvido quando da aprovação da ANS do instrumento de alienação fiduciária das referidas ações.

ii. outras relações de longo prazo com instituições financeiras

Em 31 de dezembro de 2012, não possuíamos em nosso passivo 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.

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

iii. grau de subordinação entre as dívidas

Não existe grau de subordinação contratual entre nossas dívidas. As nossas dívidas que são garantidas com garantia real contam com as preferências e prerrogativas previstas em lei.

iv. eventuais restrições a nós impostas 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

Não possuímos outras restrições 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 que não as das debêntures descritas no item “i” acima deste item “f”.

g. limites de utilização dos financiamentos já contratados

Já utilizamos 100% dos recursos das debêntures descritas no item “f” acima e não possuímos nenhum outro financiamento bancário contratado.

h. alterações significativas em cada item das demonstrações financeiras

Nossas 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.

Dessa forma, são as seguintes as nossas demonstrações financeiras:

- (i) demonstrações financeiras auditadas para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011.; e
- (ii) demonstrações financeiras auditadas para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012.

Assim sendo, em razão de nossas demonstrações financeiras auditadas relativas ao exercício social de 2010 abrangerem apenas o período compreendido entre 1º de julho e 31 de dezembro de 2010, não é possível realizarmos uma comparação da demonstração de nossos resultados daquele período com as demonstrações financeiras auditadas referentes ao exercício social de 2011.

Não obstante, produzimos informações financeiras pro forma para Companhia, relativas ao exercício social de 2010, admitindo o início de suas operações no dia 1º de janeiro de 2010, de modo a viabilizar a comparação de tais resultados com as demonstrações financeiras auditadas da Companhia para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2011. O resultado da comparação das informações financeiras pro forma da Companhia, relativas ao exercício social de 2010, com a demonstração do resultado da Companhia, para o exercício social de 2011, está contido no item 10.11 deste Formulário de Referência.

Adicionalmente, com o exclusivo objetivo de proporcionar uma melhor compreensão dos nossos resultados levando em conta a aquisição da totalidade do capital social da Qualicorp Participações S.A., ocorrida em setembro de 2010, e as subsequentes reestruturações societárias, apresentamos no item 10.11 deste

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

Formulário de Referência uma discussão dos nossos resultados consolidados para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2011, derivadas de nossas demonstrações financeiras, em comparação com as informações financeiras pro forma não auditadas dos resultados do exercício encerrado em 31 de dezembro de 2010. Para mais informações sobre nossas informações financeiras pro forma, ver item 3.9 deste Formulário de Referência. As informações financeiras não auditadas pro forma são fornecidas apenas para fins ilustrativos e não representam os resultados operacionais consolidados efetivos nem a nossa situação financeira consolidada efetiva caso a aquisição e o processo de reestruturação societária tivessem ocorrido em 1º de janeiro de 2010, tampouco são indicativas dos futuros resultados operacionais consolidados ou da situação financeira da sociedade.

Elaboramos nossas demonstrações financeiras individuais de acordo com as Práticas Contábeis Adotadas no Brasil, compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM.

Elaboramos nossas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro - IFRS, emitidas pelo IASB, as quais são consistentes com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

Principais itens das nossas demonstrações do resultado

Receita Operacional Líquida

Nossas receitas operacionais líquidas decorrem das taxas cobradas de nossos clientes que variam de acordo. 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 em parcela única 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.

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

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.

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 pela controlada Medlink Conectividade em Saúde Ltda. ("Medlink").

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

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

nosso Grupo utiliza uma estrutura administrativa centralizada para gerenciar todas as nossas controladas e seus respectivos segmentos de negócio.

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 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.

As nossas subsidiárias optantes pelo regime de recolhimento pelo lucro presumido para a tributação do imposto de renda e da contribuição social sobre o lucro são a PraxiSolutions e a Convergente (sem atividade operacional). 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.

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**APRESENTAÇÃO DE NOSSAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS RELATIVAS AO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E AO PERÍODO ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011**

Qualicorp S.A.					
Período findo em 31 de dezembro					
(em milhares de reais, exceto %)					
Demonstração do Resultado	2011	AV	2012	AV	Var. 12/11
Receita Operacional Líquida	680.464	100,0%	920.674	100,0%	35,3%
Taxa de administração	285.692	42,0%	416.831	45,3%	45,9%
Corretagem	235.460	34,6%	302.429	32,8%	28,4%
Agenciamento	43.915	6,5%	40.605	4,4%	-7,5%
Repasses Financeiros com estipulação de contratos (Royalties)	54.939	8,1%	70.938	7,7%	29,1%
Total Segmentos Afinidades	620.006	91,1%	830.803	90,2%	34,0%
Corporativo	32.624	4,8%	57.494	6,2%	76,2%
TPA	14.828	2,2%	16.572	1,8%	11,8%
Gestão de Saúde	4.385	0,6%	4.469	0,5%	1,9%
Conectividade	6.436	0,9%	8.681	0,9%	34,9%
Massificados	2.185	0,3%	2.655	0,3%	21,5%
Total Segmento Corporativo e Outros	60.458	8,9%	89.871	9,8%	48,7%
Total da Receita Operacional Líquida	680.464	100,0%	920.674	100,0%	35,3%
Custo dos Serviços Prestados	(180.229)	26,5%	(246.437)	26,8%	36,7%
Receitas (Despesas) Operacionais	(488.904)	71,8%	(595.058)	64,6%	21,7%
Despesas administrativas	(290.719)	42,7%	(303.371)	33,0%	4,4%
Despesas comerciais	(155.504)	22,9%	(200.255)	21,8%	28,8%
Perdas com créditos incobráveis	(39.591)	5,8%	(66.042)	7,2%	66,8%
Outras (receitas despesas) operacionais líquidas	(3.090)	0,5%	(25.390)	2,8%	721,7%
Lucro Operacional antes do Resultado Financeiro	11.331	1,7%	79.179	8,6%	598,8%
Receitas financeiras	52.746	7,8%	57.675	6,3%	9,3%
Despesas financeiras	(64.613)	9,5%	(72.143)	7,8%	11,7%
Resultado antes do Imposto de Renda e da Contribuição Social	(536)	0,1%	64.711	7,0%	-
Imposto de Renda e Contribuição Social	(33.134)	4,9%	(41.325)	4,5%	24,7%
Corrente	(20.021)	2,9%	(24.385)	2,6%	21,8%
Diferido	(13.113)	1,9%	(16.940)	1,8%	29,2%
Lucro (Prejuízo) Líquido do Exercício	(33.670)	4,9%	23.386	2,5%	-169,5%
Atribuível a:					
Participação dos controladores	(33.898)	-	22.277	-	-
Participação de não controladores	0,228	-	1,109	-	-

10. Comentários dos diretores / 10.1 - Condições financeiras/patrimoniais**DISCUSSÃO DOS ITENS SIGNIFICATIVOS DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS DE 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E 31 DE DEZEMBRO DE 2011**

	Exercício Social Findo em 31 dezembro de	AV	Exercício Social Findo em 31 dezembro de	AV	VAR 12/11
	(em milhares em reais, exceto porcentagem)				
ATIVO	2.855.306	100,0%	3.095.251	100,0%	8,4%
CIRCULANTE	464.699	16,3%	279.758	9,0%	-39,8%
Caixa e equivalentes de caixa	369.668	12,9%	123.957	4,0%	-66,5%
Aplicações financeiras	12.233	0,4%	19.144	0,6%	56,5%
Créditos a receber de clientes	49.028	1,7%	86.995	2,8%	77,4%
Outros ativos	31.876	1,1%	49.090	1,6%	54,0%
Partes relacionadas	1.894	0,1%	572	0,0%	-69,8%
NÃO CIRCULANTE	2.390.607	83,7%	2.815.493	91,0%	17,8%
Créditos a receber de clientes	946	0,0%	3.712	0,1%	292,4%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	273.645	9,6%	218.505	7,1%	-20,2%
Partes relacionadas	-	0,0%	18.829	0,6%	100,0%
Outros ativos	3.913	0,1%	24.183	0,8%	518,0%
Investimentos	66	0,0%	99	0,0%	50,0%
Imobilizado	18.833	0,7%	20.159	0,7%	7,0%
Intangível:					
Ágio	1.032.301	36,2%	1.514.218	48,9%	46,7%
Outros ativos intangíveis	1.060.903	37,2%	1.015.788	32,8%	-4,3%
PASSIVO	2.855.306	100,0%	3.095.251	100,0%	8,4%
CIRCULANTE	276.923	9,7%	304.274	9,8%	9,9%
Debêntures	75.622	2,6%	87.008	2,8%	15,1%
Empréstimos e financiamentos	-	0,0%	1.214	0,0%	100,0%
Impostos e contribuições a recolher	19.243	0,7%	23.627	0,8%	22,8%
Prêmios a repassar	36.127	1,3%	63.952	2,1%	77,0%
Repasse financeiros a pagar	8.151	0,3%	8.727	0,3%	7,1%
Obrigações com pessoal	21.843	0,8%	30.218	1,0%	38,3%
Antecipações a repassar	42.317	1,5%	45.273	1,5%	7,0%
Partes relacionadas	182	0,0%	84	0,0%	-53,8%
Débitos diversos	73.438	2,6%	44.171	1,4%	-39,9%
NÃO CIRCULANTE	640.263	22,4%	798.774	25,8%	24,8%
Debêntures	295.574	10,4%	216.949	7,0%	-26,6%
Impostos e contribuições a recolher	4.487	0,2%	4.495	0,1%	0,2%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	269.477	9,4%	253.107	8,2%	-6,1%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	51.007	1,8%	74.597	2,4%	46,2%
Receitas diferidas	5.818	0,2%	166	0,0%	-97,1%
Opções de ações de participação dos não controladores	5.871	0,2%	153.484	5,0%	2.514,3%
Débitos diversos	8.029	0,3%	95.976	3,1%	1.095,4%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.938.120	67,9%	1.992.203	64,4%	2,8%
Capital social	1.809.341	63,4%	1.822.437	58,9%	0,7%
Reservas de capital	40.505	1,4%	58.190	1,9%	43,7%
Ajuste de avaliação patrimonial	145.044	5,1%	145.044	4,7%	0,0%
Prejuízos acumulados	(50.918)	-1,8%	(28.641)	-0,9%	-43,8%
Participação dos não controladores no patrimônio líquido das controladas	(5.852)	-0,2%	(4.827)	-0,2%	-17,5%

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

Ativo Circulante

O ativo circulante apresentou um decréscimo no valor de R\$184,9 milhões, ou 39,80%, entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, principalmente em função de: (i) decréscimo de caixa e equivalentes de caixa no montante de R\$245,7 milhões, decorrentes substancialmente das aquisições do Grupo Padrão, Aliança e G.A. Consultoria; (ii) aumento de aplicações financeiras no montante de R\$6,9 milhões; (iii) aumento de créditos a receber no valor de R\$38 milhões, em função do aumento da base de clientes; e (iv) aumento de outros ativos circulantes no valor de R\$17,2 milhões, principalmente em impostos a compensar.

Ativo Não Circulante

O ativo não circulante aumentou R\$ 424,9 milhões, ou 17,8% entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, em virtude principalmente de (i) Aumento de Ágio em R\$ 482,5 devido a aquisição do Grupo Padrão, Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Consultoria, Administração e Serviços S.A; (ii) Aumento de clientes a receber de longo prazo em R\$ 2,8 milhões; (iii) Diminuição de R\$ 55,1 milhões devido a compensação de imposto de renda e contribuição social diferidos; (iv) Aumento de partes relacionadas em 18,8 milhões, sendo R\$ 17,7 milhões referentes a direito de reembolso relativo a provisões de riscos contingentes junto ao antigo controlador da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Consultoria, Administração e Serviços S.A, sendo este, independente de dolo ou culpa, por um prazo de 5 anos a partir de 1º de janeiro do ano subsequente à data de fechamento da operação; (v) Diminuição de outros ativos intangíveis em R\$ 45,1 milhões, principalmente devido a provisão por redução de valor recuperável em. R\$ 21,7 milhões

Passivo Circulante

O passivo circulante apresentou incremento de R\$27,3 milhões, ou 9,9%, entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, em função principalmente de (i) Aumento de obrigações com pessoal R\$8,3 milhões. (ii) Diminuição de débitos diversos em R\$ 29,2 milhões principalmente pelo pagamento das cessões de direito adquiridos em 2011, que estavam como saldo em aberto a pagar em 31 de dezembro de 2011.

Passivo Não Circulante

O passivo não circulante apresentou um aumento de R\$158,5 milhões, ou 24,8%, entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, em função principalmente de : (i) reclassificação das Debêntures no montante de R\$80,0 milhões para o passivo circulante; (ii) redução de impostos diferidos em R\$16,4 milhões; (iii) aumento de provisão de risco em R\$ 23,6 milhões, sendo o principal motivo desse aumento as contingências das empresas adquiridas; (iv) Diminuição de R\$5,6 milhões de receitas diferidas, principalmente devido a cancelamento de contrato de prestação de serviços na exclusividade de distribuição e desenvolvimento de seguros com uma empresa terceira; (v) Aumento de R\$ 147,6 milhões em Opção de ações de participação dos não controladores, principalmente devido a opção de compra das empresas Aliança e G.A. Consultoria; (vi) Aumento de débitos diversos em R\$ 87,9 milhões principalmente devido a saldo a pagar para aos antigos controladores da G.A. Consultoria e Aliança relativo a aquisição de 60% dessas empresas.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido aumentou em R\$54,1 milhões entre 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, em função principalmente de (i) Aumento de capital de R\$ 13,1 milhões devido as opção outorgadas exercidas; (ii) do aumento das reservas de capital relacionadas ao plano de remuneração através de opções de ações reconhecidas no período, no montante de

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

R\$17,7 milhões; e (iii) Apurado um prejuízo acumulado de R\$28,6 milhões. Adicionalmente, há o reconhecimento de R\$4,8 milhões referentes a participações de sócios não controladores da PraxiSolutions, G.A. Consultoria e Aliança

DEMONSTRAÇÃO DE FLUXO DE CAIXA HISTÓRICO NO EXERCÍCIO SOCIAL ENCERRADO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

A tabela abaixo apresenta os valores relativos às demonstrações de fluxo de caixa histórico no exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012:

	Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012
	(Em milhares de R\$)
Saldo inicial de caixa e equivalentes de caixa	369.668
Variação no exercício gerada por:	
Atividades operacionais	217.494
Atividades de investimento	(415.668)
Atividades de financiamento	(47.537)
Saldo final de caixa e equivalentes de caixa	123.957

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 há um recebimento de caixa relevante, sem o repasse correspondente, se os últimos dias do mês correspondem a dias úteis.

No exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2012, nossa geração de caixa operacional foi de R\$217,5 milhões.

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 consumiram caixa no montante de R\$415,7 milhões no ano de 2012.

Atividades de financiamento

Os recursos líquidos gerados nas atividades de financiamento decorrem do recebimento de recursos do aumento de capital por opções outorgadas exercidas e pagamento de Debêntures e Empréstimos e Financiamentos.

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

a. resultados das nossas operações

i. descrição de quaisquer componentes importantes da receita

Nossa receita bruta é preponderantemente proveniente da (i) Corretagem, (ii) Agenciamento; (iii) Conectividade; (iv) Consultoria em Gestão de Benefícios; (v) Gestão em Saúde; e (vi) TPA e (vii) Seguros Massificados.

Em 31 de dezembro de 2012, 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 pagas mensalmente, 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, em especial, nos itens 7.1 e 7.2 (a) deste Formulário de Referência.

Corretagem. Nossas receitas de corretagem são pagas pelas seguradoras e operadoras de saúde com as quais mantemos relacionamentos comerciais, 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.

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. Nas hipóteses em que as vendas são efetuadas por meio de nossos próprios empregados ou prestadores de serviços, a taxa de cadastramento paga pelo Beneficiário é abrangida pela receita de agenciamento.

Repasses Financeiros com Estipulação de Contratos (Royalties). Nossas receitas com repasses financeiros com estipulação de contratos são pagas mensalmente, 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 Entidades de Classe/Instituições, com as quais mantemos convênio firmado.

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) Gestão em Saúde; (v) TPA 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.

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

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 em parcela única.

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 recorrentes e correspondem à remuneração mensal devida pelas empresas que contratam programas de medicina preventiva, entre outros serviços, descritos no item 7.3 deste Formulário de Referência.

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

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, 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.

ii. **fatores que afetaram materialmente os resultados operacionais**

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).

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

No período encerrado em 31 de dezembro de 2012 nossa receita operacional líquida foi de R\$920,6 milhões.

Para informações adicionais a respeito da variação de nossas receitas, veja o item 10.11 deste Formulário de Referência.

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 e Outros, e tem impacto direto em nossa receita operacional.

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

- (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.

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.

- (iii) Taxa de câmbio: Visto que nossas receitas são em sua totalidade denominadas 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 nosso resultado operacional e financeiro

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.

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 descritas no item “f” da seção 10.1 acima. 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

a. da introdução ou alienação de segmento operacional

Dentro do Segmento Corporativo e Outros, ressaltamos que foram introduzidas as atividades de Conectividade e Seguros Massificados, descritas a seguir:

Em 1º de abril de 2011, adquirimos a Medlink, por meio da qual introduzimos um novo segmento operacional, qual seja, o da Conectividade. Entre 1º de abril de 2011 e 31 de dezembro de 2011 a Medlink contribuiu com R\$6,5 milhões da Receita Operacional Líquida da Companhia.

Em 26 de julho de 2011, em linha com nossa estratégia de expansão de negócios no segmento de seguros massificados, adquirimos, por meio de uma de nossas subsidiárias integrais, 80% das quotas representativas do capital social da PraxiSolutions Consultoria de Negócios e Corretora de Seguros Ltda., corretora de seguros especializada no desenvolvimento, implantação e gestão de seguros massificados, distribuídos por meio de canais alternativos, como parte da estratégia da Companhia de capturar oportunidades de vendas de produtos diferenciados para os seus aproximadamente 4,4 milhões de beneficiários (*cross selling*), tais como: seguros de vida e acidentes pessoais, capitalização, seguros residenciais, seguros de proteção financeira, entre outros.

O contrato de aquisição da PraxiSolutions prevê 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 passa a ser exercível após 36 meses da data de aquisição do controle. A determinação do valor de compra da participação de não controladores será determinada através de múltiplos de faturamento para o período de 12 meses que antecederem o exercício da opção. Em 31 de dezembro de 2011, o passivo financeiro estimado para a opção é de aproximadamente R\$5,8 milhões, tendo como contrapartida a participação de não controladores no patrimônio líquido.

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.

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 de 60% de participação no capital social da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA 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\$325,2 milhões.

A determinação do valor de compra para aquisição do controle e da participação de 60% do capital social das sociedades será determinada através de múltiplos de EBTIDA do exercício social de 2013, cujo pagamento ocorrerá em abril de 2014. Na data de aquisição o passivo financeiro estimado para a aquisição da participação no capital social das sociedades foi de

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

R\$183 milhões , sendo que já foram realizados pagamentos no valor de R\$100 milhões , restando assim um saldo a pagar estimado de R\$83,0 milhões registrado na rubrica de débitos diversos.

Para 31 de dezembro de 2012, a Companhia atualizou a estimativa deste passivo financeiro, no montante de R\$10,8 milhões contra despesa financeira e o saldo estimado a pagar passou para R\$93,7 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 EBTIDA 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\$142,2 milhões registrado na rubrica de opções de ações de participação dos não controladores.

Para 31 de dezembro de 2012, a Companhia atualizou a estimativa deste passivo financeiro, no montante de R\$8,4 milhões contra despesa financeira e o saldo estimado a pagar passou para R\$150,6 milhões

A aquisição da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA 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.

b. da 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. Com relação aos efeitos de referida aquisição, ver nossos comentários ao item “a” acima.

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 mais de 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 mais de 3,8 milhões de Beneficiários, tais como: seguros de vida, capitalização, seguros residenciais, garantia estendida, seguros de proteção financeira, entre outros. Para mais informações sobre a aquisição da PraxiSolutions, ver item 6.5 - “Aquisição do Controle da PraxiSolutions” deste Formulário de Referência. Com relação aos efeitos da referida aquisição, ver nossos comentários ao item “a” acima.

Em dois 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

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

capital social do Grupo Padrão pelo valor total de R\$180 milhões. 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 de 60% de participação no capital social da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA 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.

c. dos eventos ou operações não usuais

Desde 1º de julho de 2010, data em que iniciamos nossas atividades, tornando-nos operacionais em 1º de setembro de 2010, os únicos eventos ou operações não usuais ocorridos em nossos negócios foram a aquisição de nosso controle societário pelo Grupo Carlyle em 1º de setembro de 2010 e a nossa reorganização societária em 31 de março de 2011, cujas descrições e respectivos efeitos relevantes causados ou esperados em nossas demonstrações financeiras e em nossos resultados indicamos abaixo.

Em setembro de 2010, o Grupo Carlyle adquiriu o controle de nossa predecessora, Qualicorp Participações, por meio da aquisição de participações societárias detidas pelos nossos acionistas à época, oportunidade em que nós e a QC Holding II Participações S.A. ou QC II, passamos a integrar o Grupo Qualicorp.

Em decorrência da aquisição de nosso controle pelo Grupo Carlyle e da readequação de nossa estrutura de capital realizada concomitantemente, foi registrado na QC II um ágio relativo ao investimento realizado no valor de R\$1,215 bilhão e uma dívida de R\$398 milhões. Ao referido ágio corresponde o ágio líquido de R\$301,0 milhões (total do ágio menos provisão), o qual nos permite usufruir de benefício fiscal decorrente de sua amortização futura, nos termos do artigo 6º, inciso III, parágrafo 1º, da Instrução CVM nº 319, de 3 de dezembro de 1999, conforme alterada.

Além disso, em 31 de março de 2011, foi realizada uma reorganização societária do Grupo Qualicorp que teve como um de seus principais objetivos simplificar a nossa estrutura societária em preparação para o IPO. Referida reorganização societária foi realizada em duas etapas: (i) incorporação da QC II pela Qualicorp Participações, com consequente extinção da primeira; (ii) cisão total da Qualicorp Participações, com consequente extinção dessa sociedade, sendo que as parcelas cindidas foram incorporadas pelas nossas controladas; o ágio líquido de R\$301,0 milhões, acima referido, foi alocado em nossas controladas (exceto a Convergente), e a dívida, no valor de R\$308 milhões, foi alocada somente na Qualicorp Administradora de Benefícios e na Qualicorp Corretora de Seguros.

Para mais informações sobre a aquisição de nosso controle pelo Grupo Carlyle e a nossa reorganização societária realizada em 31 de março de 2011, ver item 6.5 -“Alienação do Controle Acionário para o Grupo Carlyle” e “Reorganização Societária” deste Formulário de Referência, respectivamente.

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

As demonstrações financeiras consolidadas da Companhia para o período compreendido entre 1º de julho (data de início das atividades) a 31 de dezembro de 2010 e para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012 foram preparadas e estão apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (International Financial Reporting Standards - IFRS) emitidas pelo Comitê Internacional de Normas Contábeis (International Accounting Standards Board - IASB) e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil que compreendem aquelas incluídas na legislação societária brasileira e os Pronunciamentos, as Orientações e as Interpretações emitidos pelo CPC e aprovados pela CVM.

b. efeitos significativos das alterações em práticas contábeis

Para o período compreendido entre 1º de julho (data de início das atividades) e 31 de dezembro de 2010 e para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, não houve efeitos significativos decorrentes de alterações de práticas contábeis. Desde a constituição da Companhia as práticas contábeis utilizadas são as práticas adotadas no Brasil e IFRS.

Adicionalmente, no período mencionado no parágrafo anterior não houve alteração das práticas contábeis adotadas pela Companhia.

c. ressalvas e ênfases presentes no parecer do auditor

Os pareceres dos auditores independentes, emitidos para período compreendido entre 1º de julho (data de início das atividades) a 31 de dezembro de 2010 e para os exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2011 e 31 de dezembro de 2012, foram emitidos sem ressalvas.

Os pareceres de auditoria mencionados acima incluem parágrafo de ênfase sobre o fato de que as demonstrações financeiras individuais foram elaboradas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No caso da Qualicorp S.A., essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, coligadas e controladas em conjunto pelo método de equivalência patrimonial, enquanto para fins de IFRS seria custo ou valor justo.

Os diretores da Companhia concordam com o parágrafo de ênfase incluído no relatório dos auditores independentes e confirmam de que os mesmos são decorrentes do assunto descrito no parágrafo anterior.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

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 e de suas controladas adotou as seguintes premissas que podem afetar as demonstrações financeiras:

a) Imposto de renda e contribuição social diferidos

O método do passivo (conforme o conceito descrito na IAS 12 - "Liability Method", equivalente ao pronunciamento técnico CPC 32) 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. 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 o, e o montante a ser registrado do, ativo fiscal.

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

b) Créditos Fiscais

Os créditos reconhecidos sobre prejuízos fiscais e bases negativas de contribuição social estão suportados por projeções de resultados tributáveis, com base em estudos técnicos de viabilidade, submetidos anualmente ao Conselho de Administração. 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.

c) Teste de redução do valor recuperável de ativos de vida longa

Existem regras específicas para avaliar o valor recuperável dos ativos de vida longa, especialmente imobilizado, ágio e outros ativos intangíveis.

Na data de encerramento do exercício e/ou quando houver indícios de redução do valor recuperável, a Companhia realiza uma análise para determinar se existe evidência de que o montante dos ativos de vida longa não será recuperável. Até as datas de encerramento dos exercícios e datas intermediárias nenhuma evidência foi identificada.

O montante recuperável de um ativo é determinado pelo maior valor entre: (i) seu valor justo menos custos estimados de venda; e (ii) seu valor em uso. O valor em uso é mensurado com base nos fluxos de caixa descontados (antes dos impostos) derivados pelo uso contínuo de um ativo até o fim de sua vida útil.

d) Ágio

A Companhia avalia o valor recuperável do ágio de um investimento ou aquisições de intangível anualmente e usa práticas aceitáveis de mercado, incluindo fluxos de caixa descontados, para comparar o valor contábil com o valor recuperável dos ativos.

O valor recuperável do ágio e intangível é avaliado com base na análise e identificação de fatos e circunstâncias que podem resultar na necessidade de se antecipar o teste realizado anualmente. Se algum fato ou circunstância indicar que o valor recuperável do ágio está afetado, então o teste é antecipado.

e) Provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas

A Companhia possui processos judiciais e administrativos e potenciais riscos para os quais não há ações judiciais, como descrito na nota explicativa nº 26 anexa às Demonstrações Financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012. Provisões são constituídas para todas as contingências referentes a processos judiciais e potenciais riscos que representam perdas prováveis e estimadas com certo grau de segurança. A avaliação da probabilidade de perda inclui a avaliação das evidências disponíveis, a hierarquia das leis, as jurisprudências disponíveis, as decisões mais recentes nos tribunais e sua relevância no ordenamento jurídico, bem como a avaliação dos advogados externos. A Administração acredita que essas provisões para riscos tributários, cíveis e trabalhistas estão corretamente apresentadas nas demonstrações financeiras.

f) Provisão para devedores duvidosos

A provisão para devedores duvidosos é constituída com base nas perdas estimadas, sendo seu montante considerado suficiente para cobrir eventuais perdas na realização dos créditos a

10. Comentários dos diretores / 10.5 - Políticas contábeis críticas

receber de clientes. 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.

Adicionalmente, na data de fechamento das Demonstrações Financeiras da Companhia relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2012 e na data de apresentação desse Formulário de Referência, a Administração entende não haver outros assuntos ou mudanças de práticas contábeis relevantes que tenham produzido efeitos relevantes às suas estimativas e base elaboração das demonstrações financeiras.

g) Opções de Compra

O contrato de aquisição da Aliança Administradora de Benefícios de Saúde S.A. e GA Consultoria, Administração e Serviços S.A. 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 EBTIDA 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\$142,2 milhões registrado na rubrica de opções de ações de participação dos não controladores.

Para 31 de dezembro de 2012, a Companhia atualizou a estimativa deste passivo financeiro, no montante de R\$ 8,37 milhões contra despesa financeira e o saldo estimado a pagar passou para R\$150,6 milhões.

A companhia estima o valor de R\$ 313,36 milhões para a opção de compra.

O contrato de aquisição da Praxis prevê 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 passa a ser exercível após 36 meses da data de aquisição do controle. A determinação do valor de compra da participação de não controladores será determinada através de múltiplos de faturamento para o período de 12 meses que antecederem o exercício da opção. Em 31 de dezembro de 2012, o passivo financeiro estimado para a opção é R\$2,9 milhões (R\$5,9 milhões em 31 de dezembro de 2011).

10. Comentários dos diretores / 10.6 - Itens relevantes não evidenciados nas DFs**a. 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 razoável sobre a confiabilidade da informação contábil e financeira, bem como a elaboração de demonstrações contábeis para fins externos 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, em detalhe razoável, de forma rigorosa e justa, registra transações e disposições dos nossos ativos e passivos;

Fornecimento de segurança razoável 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; e

Fornecimento de uma garantia razoável 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 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.

b. deficiências e recomendações sobre os controles internos presentes no relatório do auditor independente

Nas nossas demonstrações financeiras relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2012, não houve quaisquer ressalvas realizadas pelos nossos auditores independentes.

Nossos auditores independentes não efetuaram seus procedimentos com o objetivo de opinar sobre os nossos sistemas de controles internos, uma vez que este não foi o escopo do trabalho para o qual os contratamos. O objetivo do trabalho dos nossos auditores independentes foi emitir opinião sobre as demonstrações financeiras e não sobre os sistemas de controles internos.

Em conexão com a auditoria das demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2012, nossos auditores emitiram a carta comentário, traduzindo-se como um memorando de sugestões sobre procedimentos contábeis e controles internos. As recomendações abordam aspectos contábeis e de sistemas de informação e foram apresentadas como sugestões construtivas para a nossa gerência e, no entendimento da nossa Administração, não foram identificadas deficiências que indiquem fraquezas materiais em nossos sistemas de controles internos.

Apresentamos, abaixo, as principais recomendações elaboradas pelos auditores independentes sobre nossos controles internos:

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

Ponto de Auditoria	Comentários dos Auditores Independentes	Recomendação dos Auditores Independentes	Comentários da Administração
Falta de conciliação das faturas a pagar às Seguradoras e Operadoras	<p>As Seguradoras / Operadoras enviam, mensalmente, à Qualicorp Benefícios e à Padrão Administradora as faturas a pagar acompanhadas das respectivas relações analíticas dos beneficiários que compõem os valores a pagar. Em virtude de as datas de corte entre a Qualicorp Benefícios/Padrão Administradora e as Seguradoras/Operadoras não serem as mesmas, o valor das faturas geralmente apresentam diferenças com os valores calculados pelo sistema operacional (SINF para a Qualicorp Benefícios e SABE para a Padrão Administradora).</p> <p>Conforme verificamos, os pagamentos das faturas são efetuados integralmente permanecendo a diferença contabilizada em conta patrimonial no ativo ou passivo.</p>	Implementação de procedimentos de conferência e aprovação adequados, suportados por um sistema automatizado, para pagamento das faturas de operadoras, visando à certificação de que todos os pagamentos dos beneficiários (clientes) sejam válidos e íntegros e estejam adequadamente contabilizados.	<p>Qualicorp Benefícios O sistema de conta corrente com Operadoras/Segurados foi validado e homologado pelas equipes de operações e TI, onde foi realizado as conciliações da Sul América, estando em fase de análise de resultado (período retroativo de 2012), conforme detalhado abaixo: O conta corrente com a Sul América está em análise dos resultados e tem como previsão de finalização e apresentação dos resultados no final de Março de 2013. Após a conclusão dos trabalhos do conta corrente da Sul América, os próximos passos serão: 1) Validação e homologação do conta corrente com a Unimed Fesp - está em fase de tratamento das críticas apuradas pela equipe de Cadastro na ferramenta "Triad", tendo como previsão da análise dos resultados em Abril de 2014. Após concluídas as análises dessas críticas o processo será inicializado no sistema de conta corrente. 2) Após finalizado o item 1 acima o processo de controle e gestão no sistema de conta corrente será inicializado para a Unimed Paulistana, enquanto isso as conciliações mensais são realizadas através da ferramenta Triad e planilhas em Excel. Padrão Administradora Implementaremos os procedimentos sugeridos no novo sistema operacional (OHI) que está em desenvolvimento.</p>

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

Créditos em discussão	<p>Em 31 de dezembro de 2012, verificamos aumento significativo no saldo da conta "Créditos em discussão", a qual encerrou o exercício no montante de R\$4.362 mil (R\$650 mil em 31 de dezembro de 2011). Conforme informações obtidas, esses créditos referem-se a valores vencidos e pendentes de liquidação dos beneficiários de planos de saúde que ingressaram com ação judicial contra as operadoras e seguradoras de saúde, e que na maioria dos casos, obtiveram o benefício de liminar para a suspensão de pagamentos dos prêmios de seguro. Segundo informações da administração da Qualicorp Benefícios, os procedimentos operacionais atualmente mantidos pelas operadoras de saúde não permitem um adequado controle e gerenciamento dessas suas operações em discussão judicial (atualmente as faturas pagas às Seguradoras/Operadoras incluem beneficiários com liminares, os quais não são tempestivamente informados à Qualicorp Benefícios, o que dificulta os controles exercidos, inclusive quanto ao ressarcimento do depósito judicial, quando efetuado).</p>	<p>Fomos informados que a Qualicorp Benefícios está mantendo contato com as áreas jurídicas das seguradoras/operadoras para obter informações atualizadas de beneficiários de planos de saúde com ação judicial para exercer e aprimorar os controles sobre essas operações e evitar eventuais perdas financeiras. Recomendamos, adicionalmente, avaliar a necessidade de constituição de provisão para perdas, com base nas informações da área Jurídica.</p>	<p>Após a edição de normas regulamentares da Agência Nacional de Saúde Suplementar (RN nº 195/2009 e RN nº 196/2009), que estabeleceram as regras de contratação de planos de assistência à saúde coletivos por adesão, especialmente a vedação de cobrança das mensalidades aos beneficiários pelas Operadoras, com a transferência desta obrigação às Administradoras de Benefícios, como é o nosso caso, a área Jurídica dispõe de rigoroso controle interno nessas operações, com relação aos processos judiciais onde figura como parte em qualquer processo. No entanto, naqueles processos judiciais onde apenas as Operadoras figuram no polo passivo, existe uma gestão feita pela área Jurídica no sentido de exigir informações sobre o andamento processual, mas que nem sempre é concluída com sucesso pelas Operadoras. Por conta disso, a área Jurídica desenvolveu uma nova rotina de controle de liminares judiciais com impactos financeiros na cobrança das mensalidades dos beneficiários, criando oportunidade de recuperar importâncias devidas e não pagas, bem como evitar o crescimento dessa contingência, cujos resultados serão apurados e analisados ao longo de 2013.</p>
-----------------------	--	--	---

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

Adiantamento a entidades de classe	No curso normal de suas operações, a Qualicorp Benefícios concede adiantamentos a entidades de classe, as quais, de acordo com os termos contratuais serão objeto de abatimento das remunerações futuras a serem pagas a essas entidades. Durante nossas análises, verificamos entretanto, que esses adiantamentos não vem sendo objeto de compensação dos montantes repassados mensalmente às entidades de classe.	Recomendamos a Qualicorp Benefícios implementar controles que permitam monitorar os repasses realizados às entidades de classe, alinhado às condições contratuais, com a finalidade de identificar e compensar adiantamentos realizados anteriormente, evitando o desembolso indevido de valores.	Em 2013, iniciamos o processo de compensação dos adiantamentos realizados para com os respectivos repasses às entidades de classe.
Plano de continuidade de negócios	A Qualicorp possui um Plano de Continuidade dos Negócios ("PCN") formalizado, mas sua implementação e teste ainda não foram concluídos em virtude do projeto de outsourcing do ambiente tecnológico da Qualicorp. Desta forma, durante o período de 2012, não houve garantia de que as atividades de processamento de dados e de negócios não fossem interrompidas indefinidamente em caso de ocorrência de eventos indesejados, como por exemplo, desastres naturais, acidentes, incêndio, falhas de equipamentos e ações intencionais.	Implementar e testar o Plano de Continuidade dos Negócios assim que o projeto de outsourcing estiver concluído.	O Plano de Continuidade de Negócio está sendo revisto e ajustado de acordo com o andamento do projeto de outsourcing da Infraestrutura, os primeiros testes do plano estão planejados para ocorrer a partir de 01/12/13.

Os nossos Diretores estão aprimorando os nossos controles internos com o objetivo de mitigar os eventuais riscos relacionados aos pontos levantados pelos nossos auditores independentes.

10. Comentários dos diretores / 10.7 - Coment. s/itens não evidenciados**a. como os recursos resultantes da oferta foram utilizados**

Em 28 de junho de 2011, anunciamos o início da Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Ações Ordinárias de nossa emissão e em 29 de junho de 2011 iniciamos a negociação de nossas ações na BM&FBOVESPA ("IPO"). No âmbito da Oferta Primária, foram emitidas 27.219.429 Ações, totalmente adquiridas por novos acionistas. As Ações ofertadas foram subscritas e integralizadas pelo preço de R\$13,00 (treze reais) por ação. O valor de venda da oferta primária de ações foi de R\$353,9 milhões, que resultou no ingresso de R\$339,1 milhões em nosso caixa.

Os recursos líquidos provenientes da Oferta Primária foram utilizados, principalmente, para (i) aquisição de direitos de estipulação, administração e comercialização de planos de assistência à saúde, inclusive por meio de aquisições de sociedades detentoras de tais direitos, as quais acreditamos possuir potencial de geração de valor ou sinergia com nossas operações; (ii) investimentos em tecnologias e softwares; e (iii) para usos corporativos gerais, tais como a locação e/ou aquisição de equipamentos de informática e materiais administrativos diversos.

b. se houve desvios relevantes entre a aplicação efetiva dos recursos e as propostas de aplicação divulgadas nos prospectos da respectiva distribuição

Não ocorreram desvios relevantes na aplicação dos recursos na oferta pública de nossas ações.

c. caso tenha havido desvios, as razões para tais desvios

Não ocorreram desvios relevantes na aplicação dos recursos na oferta pública de nossas ações.

10. Comentários dos diretores / 10.8 - Plano de Negócios

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

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui carteiras de recebíveis baixadas sobre as quais mantenha riscos e responsabilidades.

ii. contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços;

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui contratos de futura compra e venda de produtos ou serviços.

iii. contratos de construção não terminada; e

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui contratos de construção não terminada.

iv. contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

Na data deste Formulário de Referência, a Companhia não possui contratos de recebimentos futuros de financiamentos.

a. Outros itens não evidenciados nas demonstrações financeiras

Não existem outros ativos ou passivos não evidenciados por nós em nossas demonstrações financeiras.

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

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 aplicável.

b. natureza e o propósito da operação;

Os compromissos relacionados aos contratos de locação de escritórios têm natureza contratual real (imobiliária) e tem por objeto proporcionar espaços físicos para o desenvolvimento de nossas atividades.

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

Não aplicável.