

# Resultados 3T12





## Resultados 3T12

**Fleury ON (Bovespa FLRY3)**  
**(Bloomberg FLRY3 BZ;**  
**Thomson FLRY3-BR)**  
**Debêntures: BRFLRYDBS007 e**  
**BRFLRYDBS015**

**Em 30 de setembro de 2012:**

**Total de Ações**

156.263.544 ações

**Total de Ações Diluídas**

156.315.995 ações

**Free Float**

48.839.230 ações (31,2%)

**Preço da Ação**

R\$ 24,25 / US\$ 11,95

**Valor de Mercado**

R\$ 3.790 MM / US\$ 1.867 MM

**Caixa e Equivalentes de Caixa**

R\$ 239 MM/ US\$ 118 MM

**Relações com Investidores**

**João Patah**

Diretor de RI

**Janaina São Felício**

Gerente de RI

**Leandro Esteves Veiga**

Coordenador de RI

**David Agra Mendes**

Analista de RI

Telefone: +55 11 5014-7413

ri@grupofleury.com.br

[www.fleury.com.br/ri](http://www.fleury.com.br/ri)

**Teleconferências**

**1 de Novembro de 2012**

**Português**

14:00 (12:00 PM EST)

**Inglês**

12:00 (10:00 AM EST)

**Telefones:**

Participantes no Brasil:

+55 11 4688-6361

Participantes nos EUA:

(+1) 855-281-6021

Participantes de outros países:

(+1) 786-924-6977

**Password:** Fleury

**Webcast:** [www.fleury.com.br/ri](http://www.fleury.com.br/ri)

RECEITA BRUTA AUMENTA 28,5% PARA R\$ 447 MILHÕES

CRESCIMENTO ORGÂNICO<sup>1</sup> EM 2 DÍGITOS PELO NONO TRIMESTRE CONSECUTIVO (UAs 12,2% E GRUPO 10,4%)

LUCRO BRUTO E EBITDA APRESENTAM OS MAIORES VALORES DA HISTÓRIA DO GRUPO: R\$ 120 MM E R\$ 82 MM, RESPECTIVAMENTE

MARGEM EBITDA ESTÁVEL EM RELAÇÃO AO 3T11 - 20,5% DA RECEITA LÍQUIDA - CONSIDERANDO ALTOS INVESTIMENTOS EM MARKETING NOS DOIS PERÍODOS

GERAÇÃO DE CAIXA OPERACIONAL DE R\$ 62 MILHÕES NO TRIMESTRE E R\$ 149 MILHÕES EM 2012

ANÚNCIO DA AQUISIÇÃO DO GRUPO PAPAIZ MARCA A ENTRADA DA EMPRESA NO MERCADO DE DIAGNÓSTICO DENTAL

**São Paulo, 31 de outubro de 2012** – Grupo Fleury (BOVESPA: FLRY3) anuncia hoje o resultado do terceiro trimestre de 2012 (3T12). As informações Financeiras deste relatório foram preparadas com base no resultado consolidado, em conformidade com IFRS e princípios contábeis adotados no Brasil.

Todos os números são comparados ao 3T11, exceto quando especificado diferentemente.

Destaques Financeiros

Crescimento da receita com margem consistente e geração de fluxo de caixa operacional.

- **Unidades de Atendimento** – A Receita Bruta cresce 25% no trimestre e atinge R\$ 373 MM. **O crescimento orgânico de dois dígitos (12,2%)** foi alcançado com a expansão de todas as marcas, com destaque para “a+”, que vem ganhando participação.
- **Operações Diagnósticas em Hospitais** – A Receita Bruta cresce 71,8% no trimestre, alcançando R\$ 59 MM. Esta linha de negócio representa 13,2% da Receita do Grupo.
- **Medicina preventiva** – A Receita registrou expansão de 12,8% no trimestre, com forte performance em Programas de Promoção de Saúde e Gestão de Doenças Crônicas.

**Lucro Bruto atinge R\$ 120 MM**, representando 30% da receita líquida – um incremento de 293 bps em relação ao 2T12.

**EBITDA alcança R\$ 82 milhões**, 73,9% de crescimento, com margem de 20,5% sobre a Receita Líquida (14,7% em 3T11). No acumulado do ano apresenta acréscimo de 264bps na margem.

**EBIT (Lucro Operacional) cresce 102% e alcança R\$ 56 milhões**, com margem de 14% sobre a Receita Líquida.

**O Lucro Líquido atinge R\$ 90 milhões no acumulado do ano** (R\$ 26 milhões no 3T12). “Lucro Líquido Caixa”<sup>2</sup> alcança R\$ 42 MM, (10,6% da Receita Líquida).

1. Crescimento Orgânico da Receita Bruta: exclui negócios descontinuados (Pesquisa Clínica) e Aquisições (Labs Cardiolab).  
2. “Lucro Líquido Caixa”: exclui o impacto do imposto de renda diferido

## Indicadores Financeiros (IFRS)

R\$ milhões	3T12	3T11	Δ	9M12	9M11	Δ
Receita Bruta	446,8	347,7	28,5%	1.271,0	861,6	47,5%
Receita Líquida	399,9	320,1	24,9%	1.125,7	795,2	41,6%
Lucro Bruto (critério ajustado)*	119,9	105,9	13,3%	314,9	263,8	19,4%
EBITDA	81,9	47,1	73,9%	241,0	149,3	61,5%
Lucro Líquido	26,1	27,2	-4,0%	90,1	87,9	2,5%
Total de Ações (milhões)	156,3	131,3		156,3	131,3	
Total de Ações Diluídas (milhões)	156,3	131,4		156,3	131,4	
Margem Bruta % (critério ajustado)*	30,0%	33,1%	-309 bps	28,0%	33,2%	-520 bps
Margem EBITDA %	20,5%	14,7%	577 bps	21,4%	18,8%	264 bps
Taxa efetiva (IR/CS)	-0,7%	-0,6%	-5 bps	-0,7%	-19,3%	1865 bps
Lucro Líquido %	6,5%	8,5%	-197 bps	8,0%	11,1%	-305 bps
P/E (LTM)	35,7	25,6				
EV/EBITDA (LTM)	13,9	15,4				
ROE (LTM)	6,2%	7,1%				
Adjusted ROE (LTM)	7,7%	8,4%				
ROIC (LTM)	6,4%	7,7%				
ROIC (LTM)	9,4%	10,0%				

\* Mudança no critério de alocação: a partir do 1º trimestre de 2012: a depreciação operacional, anteriormente alocadas em SG&A, é contabilizada em custos dos serviços prestados.

P/E = [(Preço do fechamento trimestral) x (quantidade de ações)] / (Lucro Líquido Trimestral x 4)

EV/EBITDA = [(Preço do fechamento trimestral) x (quantidade de ações) + (Endividamento de longo prazo) - (Caixa e Equivalentes)] / (EBITDA LTM)

ROE = (Lucro Líquido LTM) / (PL)

ROE ajustado = [(Lucro Líquido LTM) - (Imposto de Renda Diferido)] / (PL)

ROIC = (NOPAT LTM) / (Capital Médio Investido), considerando [impostos = 34%] e [Capital Investido = (PL)+(Dívida Líquida)]

ROIC ajustado = (NOPAT LTM) / (Capital Médio Investido), considerando [taxa efetiva] e [Capital Investido = (PL)+(Dívida Líquida)]

### Destaques Operacionais

Em **31 de julho**, foi anunciado um pagamento de R\$ 20 milhões (R\$ 0,13 por ação) como distribuição antecipada de dividendos.

Em **23 de agosto**, a Companhia realizou a segunda edição do "Fleury Investor's Day" em sua sede. O evento teve a participação de 107 analistas e investidores. As apresentações estão disponíveis no site de RI.

Em **29 de agosto**, o Sr. João Patah foi nomeado pelo Conselho de Administração, Diretor de Relações com Investidores da empresa. Além disso, a partir desta data, o Sr. Celso Marciniuk tem sido responsável pela gestão financeira e jurídica da Companhia. Adicionalmente, a divisão de negócios foi segmentada e agora é composta por três diretores executivos dedicados para "Fleury", "outras marcas" e "B2B" (Operações em Hospitais, Laboratório de Referência e Medicina Preventiva).

Em **22 de setembro**, um passo importante na integração de Labs foi concluído: a unificação de call-center. Melhorias no nível de serviço e ganhos de sinergia são esperados com este movimento.

Em **28 de setembro**, o Grupo Fleury anunciou a aquisição do Grupo Papaiz, empresa especializada em diagnósticos odontológicos. O negócio foi realizado em parceria com a Clidec (Odontoprev) e deverá ser submetido ao CADE.

## Cenário Econômico e Setor

### Macroeconomia

- O crescimento esperado do PIB continua a ser reduzido como consequência da desaceleração econômica. Projeções atuais apontam para um crescimento real de 1,5% em 2012 e 4,0% em 2013. Cortes das taxas de juros e benefícios fiscais foram anunciados pelo governo como iniciativas para reaceleração da atividade.
- A Taxa de Juros brasileira (Selic) foi reduzida para 7,25% em 29 de agosto.
- O Índice de Preços do Consumidor (IPCA) foi de 3,8% em 9M12 e 5,3% nos últimos 12 meses. As projeções do mercado são de 5,4% para 2012 e 2013.

### Emprego

Durante 9M12, 1,57 milhões de empregos formais foram criados (+4,15% sobre o fim de 2011). Apesar da tendência de crescimento, os dados do 3T12 indicam uma desaceleração na criação de emprego (-29,3% novos empregos formais líquidos em relação ao 3T11).

Nas regiões macroeconômicas onde o grupo está presente, empregos líquidos criados em 2012 e crescimento em relação ao final de 2011 são como se segue:

São Paulo (capital):	170 mil (+2,6%)
Rio de Janeiro (capital):	102 mil (+3,8%)
Recife:	33 mil (+3,9%)
Porto Alegre:	36 mil (+3,1%)
Curitiba:	34 mil (+3,4%)
Salvador:	13 mil (+1,4%)
Brasília (DF):	15 mil (+2,1%)

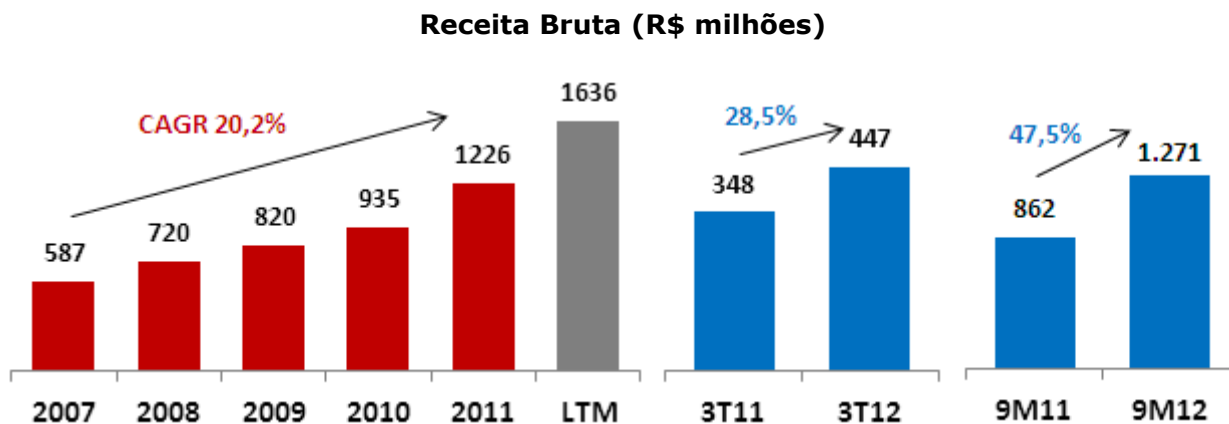
### Setor

- A ANS anunciou uma nova suspensão de vendas durante 90 dias relacionada à melhoria de qualidade no setor. A lista atual é composta por 301 planos de 38 operadoras.
- De acordo com pesquisa realizada pelo IBGE, a fatia de gastos dos brasileiros com despesas no setor da saúde têm aumentado ao longo dos anos. Considerando a região Sudeste, essa participação cresceu de 7,5% em 2002-2003 para 7,9% em 2008-2009.
- A indústria de equipamentos médicos foi incluída no programa do governo para reduzir os impostos com a folha de pagamento. Tal benefício visa (i) aumentar a competitividade de indústrias estratégicas, (ii) acelerar a formalização de empregos, e (iii) minimizar as diferenças fiscais entre os produtos nacionais e estrangeiros.
- Em outubro foi anunciada uma greve médica contra alguns planos de saúde em 19 estados brasileiros.
- A desaceleração econômica e a menor criação de empregos afetaram o crescimento do setor de saúde. De acordo com dados da ANS o aumento do número de beneficiários no 1S12 desacelerou para 5,25% (12,19% no 1S11), indicando correlação positiva com o crescimento do PIB, que variou de 3,76% para 0,62% nestes períodos.

## Desempenho Financeiro

### Receita Bruta

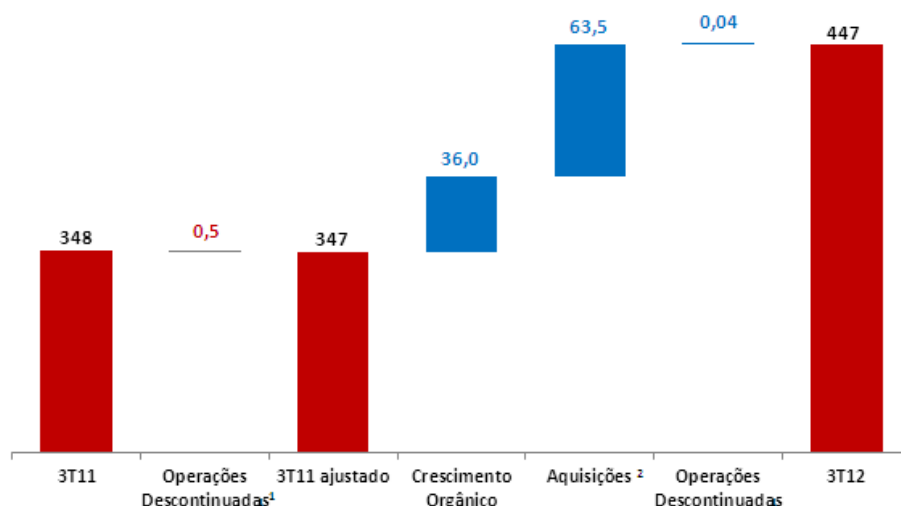
A Receita Bruta cresce 28,5% no trimestre, atingindo R\$ 447 milhões. Crescimento orgânico alcança 10,4% no trimestre e 13,8% no acumulado do ano. É o nono trimestre consecutivo que o Grupo Fleury atinge crescimento orgânico de dois dígitos.



Estas taxas de crescimento são resultado de:

- Entrega consistente da estratégia de diferenciação através do nosso portfólio de marcas, que inclui (i) intimidade com os clientes, (ii) oferta de soluções integradas, (iii) diversificação dos serviços, e (iv) melhores práticas de Governança Corporativa;
- Plano de Expansão bem gerenciado, aumentando a oferta de serviços (principalmente Imagem), expandindo a área disponível das unidades de atendimento e otimizando portfólios (serviços e fontes pagadoras);
- Inovação em produtos, procedimentos e serviços, principalmente por meio de Centros Médicos Integrados;
- A proposta diferenciada de "a +" no segmento de planos B / C e sua boa aceitação por médicos, clientes e planos de saúde em todo o país - permitindo ganho de participação e compensando a desaceleração do setor;
- Operações Diagnósticas em Hospitais, desenvolvendo alianças com destacadas Instituições Médicas;
- Abordagem combinada por meio de linhas de negócios de Medicina Preventiva; e
- Aquisições estratégicas.

## Abertura do Crescimento da Receita Bruta (R\$ milhões)



1 – Operações Descontinuadas: Pesquisa Clínica

2 – Aquisições: Labs D'Or

## Evolução Histórica do Crescimento (Receita Bruta)

No 3T12, o critério de alocação entre as linhas de negócios foi alterado. Como resultado, algumas operações previamente alocadas como "unidades de atendimento", agora estão incluídas em "Operações Diagnósticas em Hospitais".

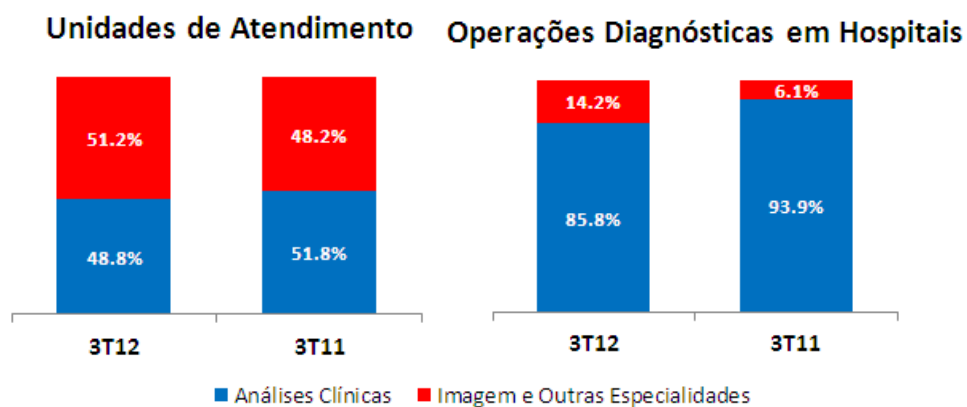
Os dados históricos também foram alterados para refletir esse movimento.

	1T11	2T11	3T11	4T11	1T12	2T12	3T12
<b>Unidades de Atendimento - Total</b>	<b>9,7%</b>	<b>11,4%</b>	<b>43,4%</b>	<b>60,6%</b>	<b>61,5%</b>	<b>59,2%</b>	<b>25,0%</b>
Unidades de Atendimento - Orgânico	9,7%	10,2%	11,7%	13,5%	19,7%	15,1%	12,2%
<b>Operações Diag. Em Hospitais - Total</b>	<b>62,9%</b>	<b>38,1%</b>	<b>33,2%</b>	<b>56,4%</b>	<b>90,1%</b>	<b>83,1%</b>	<b>71,8%</b>
Operações Diag. Em Hospitais - Orgânico	52,4%	38,1%	33,2%	28,2%	17,8%	3,2%	-2,4%
<b>Laboratório de Referência - Total</b>	<b>-7,0%</b>	<b>-16,2%</b>	<b>-9,8%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>-17,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>-9,7%</b>
Laboratório de Referência - Orgânico	-0,4%	-6,9%	-4,1%	1,8%	-8,2%	9,1%	-4,8%
<b>Medicina Preventiva - Total</b>	<b>30,9%</b>	<b>23,7%</b>	<b>24,2%</b>	<b>23,8%</b>	<b>32,6%</b>	<b>16,4%</b>	<b>12,8%</b>
Medicina Preventiva - Orgânico	30,9%	23,7%	24,2%	23,8%	32,6%	16,4%	12,8%
<b>Grupo - Total</b>	<b>13,6%</b>	<b>13,1%</b>	<b>39,9%</b>	<b>56,8%</b>	<b>61,4%</b>	<b>59,4%</b>	<b>28,5%</b>
Grupo - Orgânico	13,3%	12,6%	13,7%	14,9%	18,7%	13,3%	10,4%

	2010	2011	9M12
<b>Unidades de Atendimento - Total</b>	<b>13,3%</b>	<b>31,5%</b>	<b>45,7%</b>
Unidades de Atendimento - Orgânico	6,9%	11,3%	15,2%
<b>Operações Diag. Em Hospitais - Total</b>	<b>48,4%</b>	<b>46,6%</b>	<b>81,1%</b>
Operações Diag. Em Hospitais - Orgânico	26,3%	36,7%	5,6%
<b>Laboratório de Referência - Total</b>	<b>-14,4%</b>	<b>-9,5%</b>	<b>-8,2%</b>
Laboratório de Referência - Orgânico	-6,4%	-2,5%	-1,4%
<b>Medicina Preventiva - Total</b>	<b>-7,8%</b>	<b>25,3%</b>	<b>19,6%</b>
Medicina Preventiva - Orgânico	48,0%	25,3%	19,6%
<b>Grupo - Total</b>	<b>13,9%</b>	<b>31,2%</b>	<b>47,5%</b>
Grupo - Orgânico	9,2%	13,6%	13,8%

A participação da receita de Imagem apresenta crescimento, já refletindo o resultado de recentes aquisições e investimento orgânico em equipamentos, especialmente em "a+".

### Abertura da Receita por tipo de Exame (%)



No 3T12, a Receita por fonte pagadora é conforme segue:

- Operadoras de planos de saúde: 73%;
- Clientes Particulares: 10%;
- Hospitais, outros laboratórios e empresas: 17%.

## Desempenho das Linhas de Negócio

	3T12		3T11		△
	R\$ MM	%	R\$ MM	%	
<b>Unidades de Atendimento</b>	<b>372,7</b>	<b>83,4%</b>	<b>298,2</b>	<b>85,8%</b>	<b>25,0%</b>
<b>Operações em Hospitais</b>	<b>59,1</b>	<b>13,2%</b>	<b>34,4</b>	<b>9,9%</b>	<b>71,8%</b>
<b>Laboratório de Referência</b>	<b>7,8</b>	<b>1,7%</b>	<b>8,7</b>	<b>2,5%</b>	<b>-9,7%</b>
<b>Medicina Preventiva</b>	<b>7,2</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,4</b>	<b>1,8%</b>	<b>12,8%</b>
<b>Receita Bruta Total</b>	<b>446,8</b>	<b>100,0%</b>	<b>347,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>28,5%</b>

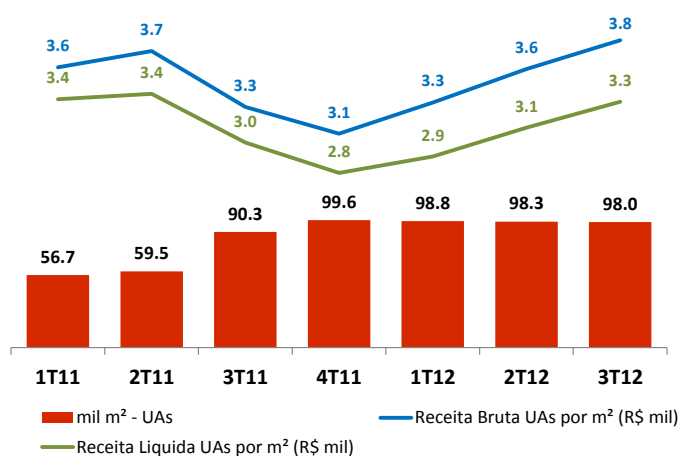
### Unidades de Atendimento

A Receita das Unidades de Atendimento cresce 25% no trimestre, totalizando R\$ 373 milhões como resultado do crescimento sustentável das operações Fleury, alinhado com o reconhecimento de "a+" pelos clientes e médicos, e complementados pela aquisição de Labs D'Or. Crescimento orgânico atinge 12,2%.

"Same store sales" (que considera apenas UAs abertas durante os períodos comparativos) de 8,7% no trimestre.

A utilização dos ativos, que pode ser medida pelo indicador de Receita por metro quadrado, atinge o nível mais elevado desde a aquisição de Labs D'Or e expansão de serviços.

**Eficiência de Ativos nas UAs**  
(Os valores consideram as mudanças no critério de alocação, conforme observado anteriormente)



### Medicina Integrada (MI)

MI inclui Operações Diagnósticas em Hospitais, Laboratório de Referência e Medicina Preventiva. Esta linha de negócios cresceu 49,9% no 3T12, totalizando R\$ 74,1 milhões (16,6% da Receita do Grupo), conforme detalhado abaixo:

#### 1. Operações Diagnósticas em Hospitais

Receita Bruta atinge R\$ 59,1 MM no trimestre, um aumento de 72% em relação ao 3T11. Esta linha de negócio representa 13,2% da Receita do Grupo. Excluindo aquisições e contratos cancelados (Same Hospitals Sales - SHS), o crescimento é de 5,7%.

Características intrínsecas do ambiente de Hospitais, como estreita relação com a comunidade médica, portfólio único de exames e soluções diagnósticas, entrega precisa e rápida de diagnósticos integrados são importantes fatores de diferenciação. Componentes de crescimento:

- Aumento da demanda nas Instituições Médicas de destaque onde o Grupo Fleury já é responsável por operações de diagnóstico. A crescente demanda por serviços qualificados e os planos de expansão anunciados pelos Hospitais trazem boas perspectivas para esta linha de negócio.
- A realização de um vasto portfólio de exames, incluindo serviços de imagem nos Hospitais Oswaldo Cruz e São Luiz.

## 2. Laboratório de Referência

Por meio dessa linha de negócios, a empresa oferece soluções diagnósticas para hospitais e outros laboratórios em todo o país, concentrando-se nos exames de média e alta complexidade.

Receita bruta atinge R\$ 7,8 milhões em 3T12, representando 1,7% da Receita do Grupo. Quando comparado ao 3T11 apresenta uma queda de 9,7% devido à greve da ANVISA, normalizada em setembro.

## 3. Medicina Preventiva

Esta linha de negócios compreende os serviços de Check-up, Promoção de Saúde e Gestão de Doenças Crônicas.

- A Receita de Check-up cresce 10,5% no trimestre e atinge R\$ 4,4 milhões;
- Promoção de Saúde apresenta receita de R\$ 1,3 milhões em 3T12, crescimento de 13,1%;
- O serviço de Gestão de Doenças Crônicas cresce 19,6% e alcança receita bruta de R\$ 1,5 MM. É importante ressaltar que este serviço entrega retorno sobre investimento em menos de um ano para clientes (Planos de saúde e Empresas), aliado com melhorias na qualidade de vida dos beneficiários.

## Impostos e Cancelamentos

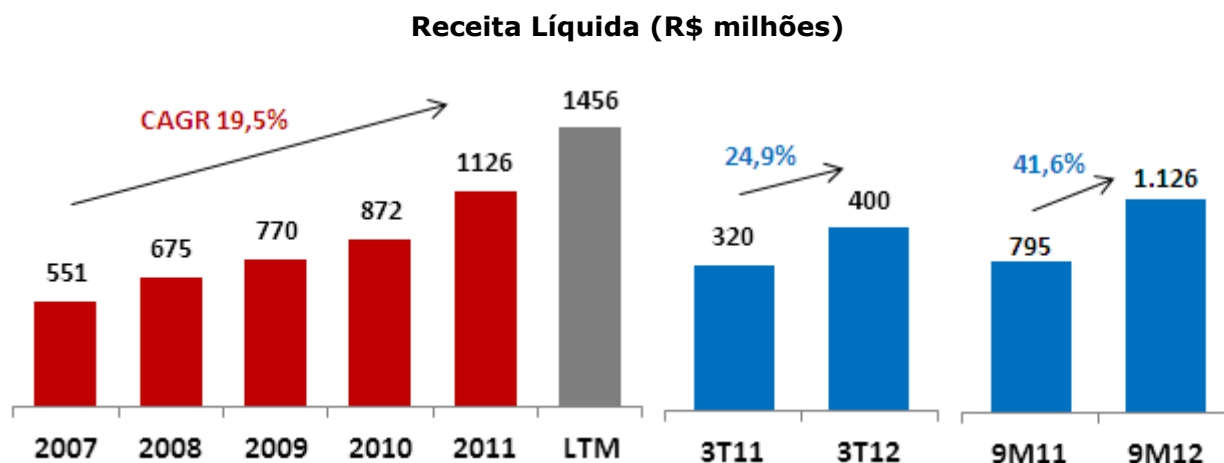
A taxa de impostos sobre a Receita está estável em 6,2% e Cancelamentos totalizam R\$ 19 milhões (4,3% sobre a Receita Bruta).

Sem itens discricionários e no âmbito da política da empresa para contas vencidas, a cobertura para créditos devidos a mais de 120 dias alcança 60% (48% no final de 2011). Além disso, as contas devidas a mais de 120 dias representam 22% do total de recebíveis (27% no final de 2011).

As provisões podem ser revertidas se um pagamento relativo a créditos devidos a mais de 120 dias é identificado.

## Receita Líquida

A Receita Líquida atinge R\$ 400 milhões, um crescimento de 24,9% em relação ao 3T11.



Como consequência do crescimento da receita bruta e das deduções em impostos e cancelamentos, a composição da receita por linhas de negócio é a seguinte:

	3T12		3T11		△
	R\$ MM	%	R\$ MM	%	
<b>Unidades de Atendimento</b>	<b>327,5</b>	<b>81,9%</b>	<b>274,2</b>	<b>85,7%</b>	<b>19,4%</b>
<b>Operações em Hospitais</b>	<b>59,3</b>	<b>14,8%</b>	<b>31,8</b>	<b>9,9%</b>	<b>86,4%</b>
<b>Laboratório de Referência</b>	<b>7,0</b>	<b>1,7%</b>	<b>8,1</b>	<b>2,5%</b>	<b>-13,9%</b>
<b>Medicina Preventiva</b>	<b>6,2</b>	<b>1,6%</b>	<b>6,0</b>	<b>1,9%</b>	<b>4,0%</b>
<b>Receita Líquida Total</b>	<b>399,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>320,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>24,9%</b>

## Custo dos Serviços

Os custos dos serviços prestados compreendem os custos com pessoal, remuneração médica, materiais e reagentes, manutenção e depreciação de equipamentos e instalações, aluguéis e gastos gerais incorridas pelo Grupo nas Unidades de Atendimento Hospitalares e Áreas Técnicas, bem como despesas para fornecer Serviços ao Cliente (incluindo o Call Center).

A partir de 1T12, despesas com depreciação relacionadas a operações de Análises Clínicas e Imagem foram alocadas como Custo dos Serviços Prestados - os números de 2011 foram ajustados neste relatório para fins de comparação.

O Custo dos Serviços Prestados totaliza R\$ 280 milhões, representando 70% da Receita Líquida, uma melhoria de 293 pontos base sobre os 72,9% em 2T12 (66,9% em 3T11). Abaixo demonstramos as razões para a variação desses 309 bps:

- **Pessoal e Serviços Médicos** compõem o principal custo do Grupo, reflexo da alta qualificação de nossos profissionais (incluindo 1.592 médicos). Ele representa 35,5% da receita líquida, 336 bps maior do que 3T11 devido principalmente à consolidação dos números de Labs D'Or. O conceito de "one-stop-shop" ainda não está totalmente implementado nas operações Labs e, portanto, a estrutura de custos não é tão eficiente quanto a do resto do grupo.
- **Materiais e terceirizações** reduziram em 47 bps em relação ao 3T11 e representa 10,6% da Receita Líquida. Ganhos de eficiência nas áreas técnicas e negociações com fornecedores impulsionaram a melhoria.
- **Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos** representam 12,6% da receita líquida do trimestre.
- **Gastos gerais**, que incluem, principalmente, equipamentos e manutenção de instalações, sistemas de TI para atendimentos e despesas com Call Center, representam 7,0% da Receita Líquida no trimestre.
- **Depreciação e Amortização** representam 4,4% da Receita Líquida no 3T12 e 4,7% no acumulado do ano, um aumento de 106 bps em comparação aos 9M11. Tal variação é resultado do *mix* de serviços de Labs, mais concentrado em imagem, e dos investimentos realizados pela Companhia destinados ao crescimento orgânico.

	3T12		3T11		9M12	9M11
	R\$ milhares	% Receita Líquida	R\$ milhares	% Receita Líquida	% Receita Líquida	
Pessoal e Serviços Médicos	141.972	35,5%	102.875	32,1%	35,9%	31,1%
Materiais e Terceirizações	42.255	10,6%	35.319	11,0%	11,0%	11,3%
Serv. Gerais, Aluguéis e Serv. Públicos	50.333	12,6%	39.431	12,3%	12,9%	13,0%
Gastos Gerais	27.894	7,0%	22.150	6,9%	7,6%	7,8%
Depreciação e Amortização	17.521	4,4%	14.436	4,5%	4,7%	3,6%
<b>Custo dos Serviços Prestados</b>	<b>279.975</b>	<b>70,0%</b>	<b>214.212</b>	<b>66,9%</b>	<b>72,0%</b>	<b>66,8%</b>

## Lucro Bruto

Como mencionado em trimestres anteriores, as operações de Labs D'Or eram orientadas para uma maior dispersão das unidades de atendimento de imagens, que determinam menor eficiência de custo, quando comparada a preferência histórica da Companhia pelo conceito de "one-stop-shop". Este impacto na margem bruta é compensado por menores despesas em SG&A como % da Receita Líquida.

O Lucro Bruto cresce 13,3% no trimestre e atinge R\$ 120 MM, o maior valor da história da empresa, respondendo por 30,0% da receita líquida. Isso representa um aumento de 293 pontos base sobre 2T12.

Em 9M12, o lucro bruto alcança R\$ 315 MM, um aumento de 19,4% em relação ao mesmo período do ano anterior, representando 28,0% da Receita Líquida.

## Despesas Operacionais

Como mencionado anteriormente, a mudança do critério de alocação resultou na reclassificação de despesas operacionais com depreciação para Custos dos Serviços Prestados. Normalizando o critério de alocação para o 3T11, houve uma diluição de 842 bps nas despesas operacionais, conforme ilustrado abaixo:

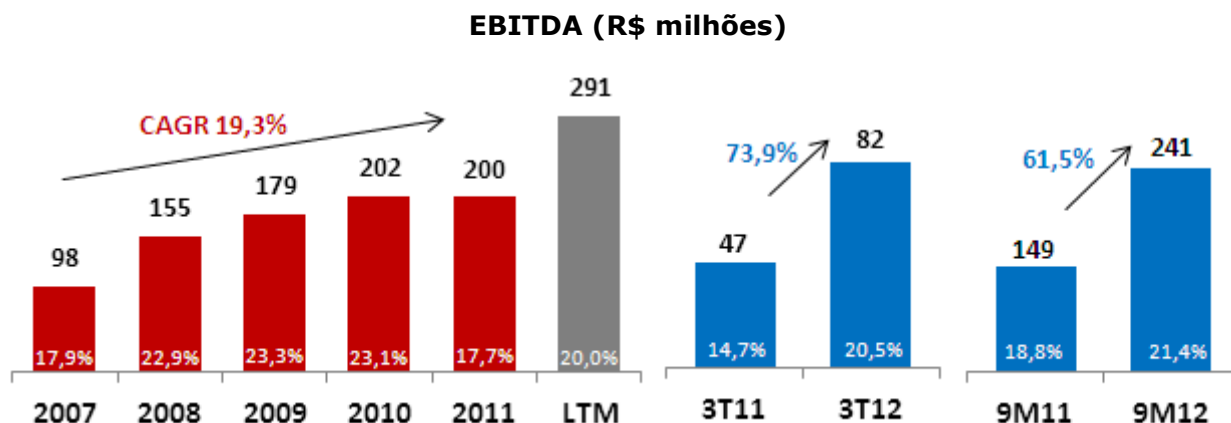
	3T12		3T11		9M12	9M11
	R\$ milhares	% Receita Líquida	R\$ milhares	% Receita Líquida	% Receita Líquida	
Desp. Gerais e Administrativas (exc. Deprec)	50.433	12,6%	61.466	19,2%	10,4%	15,6%
Depreciação e Amortização	8.333	2,1%	4.878	1,5%	1,9%	1,1%
Outras receitas (despesas) operacionais líq	2.243	0,6%	11.986	3,7%	0,5%	2,1%
Provisão para Contingências	2.840	0,7%	-271	-0,1%	0,3%	0,3%
<b>Despesas Operacionais</b>	<b>63.849</b>	<b>16,0%</b>	<b>78.060</b>	<b>24,4%</b>	<b>13,2%</b>	<b>19,1%</b>

- **Despesas Gerais e Administrativas (exceto Depreciação)** somaram R\$ 50,4 milhões no trimestre, representando 12,6% da Receita Líquida. "Promoções e Eventos" acrescentam R\$ 12 MM no trimestre – montante similar ao reportado no 3T11, devido, principalmente, à campanha de marketing de "a+" nestes períodos. Adicionalmente, no 3T11, foram reportados R\$ 8 MM como honorários não recorrentes relativos à aquisição de Labs D'Or.
- **Depreciação e Amortização** aumentaram para R\$ 8,3 milhões principalmente em função da amortização dos contratos para a prestação de serviços nos Hospitais da Rede D'Or (R\$ 3,9 MM por trimestre).
- **Outras Receitas (Despesas) Operacionais, líquidas** representam 0,6% da Receita Líquida. Um impacto líquido de R\$ 8 MM foi registrado no 3T11 como baixa de contas a receber.
- **Provisão para Contingências** totalizaram R\$ 2,8 MM (0,7% da Receita Líquida).

## EBITDA

Incluindo marketing e despesas pré-operacionais, o EBITDA atinge R\$ 81,9 milhões, um crescimento de 73,9% em relação ao 3T11, representando 20,5% da Receita Líquida.

A margem se manteve estável em relação ao mesmo período do ano anterior, considerando-se um impacto de 563 bps no 3T11 de itens não recorrentes relacionados à baixa de recebíveis (esforços de recuperação de caixa) e taxas da aquisição de Labs.

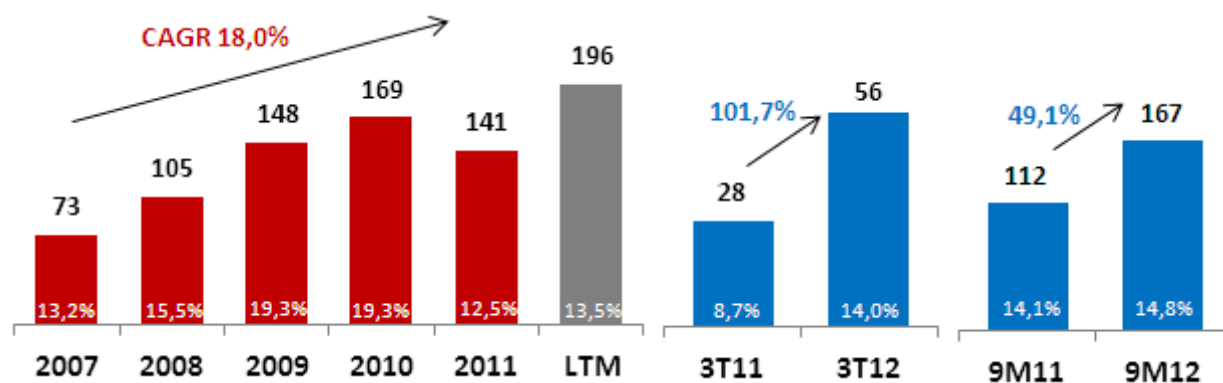


	3T12		3T11		△	9M12		9M11		△
	R\$ milhões	% Receita Líquida	R\$ milhões	% Receita Líquida		% Receita Líquida	% Receita Líquida			
Lucro Líquido	26,1	6,5%	27,2	8,5%	-197 bps	8,0%	11,1%	-305 bps		
Resultado Financeiro	13,4	3,4%	6,0	1,9%	148 bps	4,2%	-1,2%	545 bps		
Depreciação e Amortização	25,9	6,5%	19,3	6,0%	43 bps	6,6%	4,7%	189 bps		
Imposto de Renda e Contribuição Social	16,5	4,1%	-5,4	-1,7%	583 bps	2,6%	4,2%	-165 bps		
<b>EBITDA</b>	<b>81,9</b>	<b>20,5%</b>	<b>47,1</b>	<b>14,7%</b>	<b>577 bps</b>	<b>21,4%</b>	<b>18,8%</b>	<b>264 bps</b>		

No acumulado do ano, o EBITDA cresce 61,5%, para R\$ 241 MM, representando 21,4% da receita líquida, 264 bps superior ao 9M11. LTM indica uma margem de 20,0% sobre a receita líquida.

## EBIT (Lucro Operacional)

O EBIT atinge R\$ 56,1 milhões, um crescimento de 102% em relação ao 3T11, representando uma margem de 14%. Em 9M12, o EBIT cresce 49,1% para R\$ 167 MM.



## Resultados Financeiros

O Grupo registra uma despesa financeira líquida de R\$ 13,4 milhões no 3T12 (R\$ 6,0 MM no 3T11).

R\$ milhões	3T12	3T11
<b>Resultado Financeiro Líquido</b>	<b>(13,4)</b>	<b>(6,0)</b>
Juros e variação monetária	(14,6)	(10,7)
Variação cambial e hedge	(0,1)	(2,1)
Juros de aplicações financeiras	4,1	7,3
Taxas e outros	(2,8)	(0,6)
Receitas Financeiras	7,0	17,4
Despesas Financeiras	(20,4)	(23,4)

É importante destacar que a posição de caixa da Companhia no início do 3T11 era duas vezes superior ao 3T12, permitindo que a Companhia recebesse maiores juros nesse período. O caixa foi destinado a aquisição de Labs D'Or.

Adicionalmente, o Grupo emitiu 2 séries de debêntures no final de 2011, no valor de R\$ 450 MM. Os custos desta operação são de CDI + 0,94% para a 1ª série (R\$ 150 MM com vencimento em 5 anos) e CDI + 1,2% para a 2ª série (R\$ 300 MM com vencimento em 7 anos). As dívidas remanescentes de empréstimos e financiamentos têm vencimentos até 2017 e taxa média de juros de 7,5% ao ano (entre 100% e 105% do CDI)

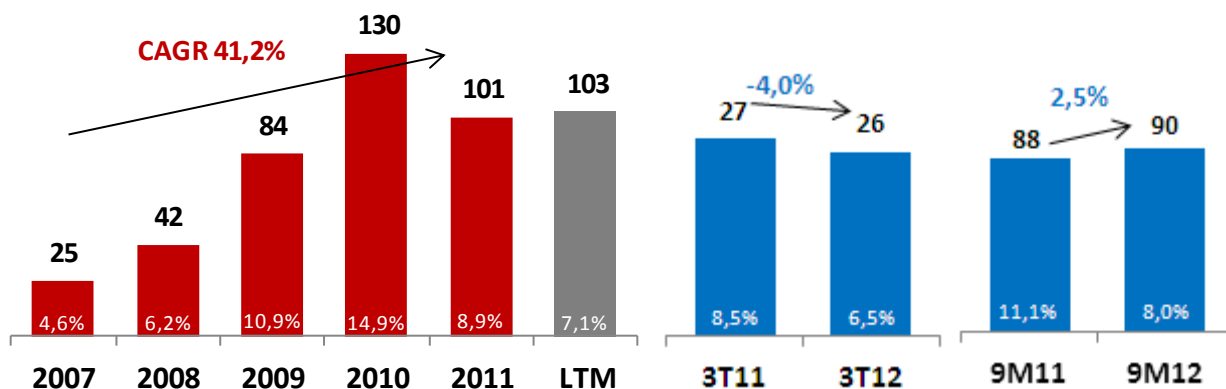
## Imposto de Renda e Contribuição Social

Devido principalmente à amortização do ágio, a taxa efetiva foi de 0,7% no trimestre.

Expectativa de Amortização de Ágio	
Período	R\$ milhões
2012	231
2013	221
2014	206
2015	176
2016	168
2017	161

## Lucro Líquido

Lucro Líquido atinge R\$ 26,1 MM, representando uma margem de 6,5% (R\$ 0,17 EPS no 3T12 e R\$ 0,58 no 9M12). No acumulado do ano, as despesas financeiras superiores, conforme descrito anteriormente, compensam as melhorias na margem EBITDA.



Excluindo o impacto dos impostos diferidos (Lucro Líquido Caixa), o resultado é de R\$ 42,4 milhões no trimestre, 95,6% superior ao registrado em 3T11. EPS atinge R\$ 0,76 em 9M12 (+5,1% em relação aos 9M11) e a margem mantém-se estável, em torno de 10,5%, desde o início do ano.

## Fluxo de Caixa

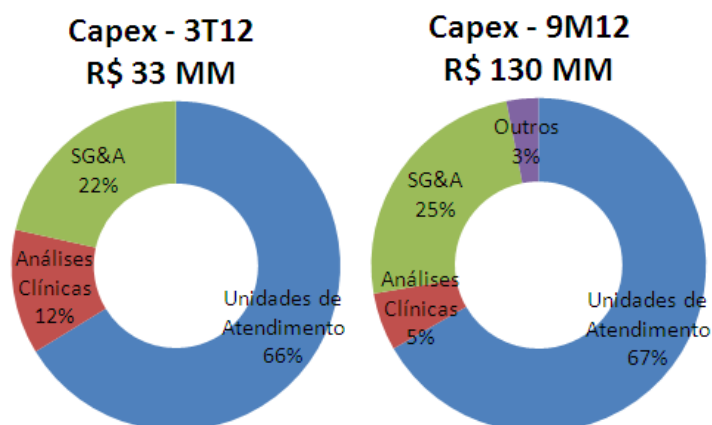
Atividades operacionais geram caixa de R\$ 61,6 milhões no trimestre (15,4% da Receita Líquida) e R\$ 149 milhões em 9M12, uma variação de 164% em relação ao mesmo período de 2011.

	3T12		3T11		9M12	9M11
	R\$ milhares	% Receita Líquida	R\$ milhares	% Receita Líquida	R\$ milhares	
Lucro Líquido	26.141	6,5%	27.242	8,5%	90.108	87.905
Depreciação e Amortização	25.854	6,5%	19.316	6,0%	74.179	37.332
Provisões	26.087	6,5%	31.437	9,8%	85.680	54.413
Capital de Giro	-49.426	-12,4%	-69.906	-21,8%	-182.189	-143.552
Outros	32.972	8,2%	-2.102	-0,7%	81.075	20.358
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>61.628</b>	<b>15,4%</b>	<b>5.987</b>	<b>1,9%</b>	<b>148.853</b>	<b>56.456</b>
Capex	-33.016	-8,3%	-43.508	-13,6%	-130.321	-100.614
Aquisições	-10.239	-2,6%	-425.467	-132,9%	-207.613	-450.419
Atividades de Financiamento	-15.498	-3,9%	-14.235	-4,4%	-58.190	39.200
<b>Fluxo de Caixa</b>	<b>2.875</b>	<b>0,7%</b>	<b>-477.223</b>	<b>-149,1%</b>	<b>-247.271</b>	<b>-455.377</b>

## Investimentos

No acumulado do ano, o Grupo Fleury adicionou 1,3 mil m<sup>2</sup> de área útil de novos serviços, bem como fechou algumas áreas visando o aumento de eficiência nas unidades existentes. Devido a este processo, os clientes de unidades com mix limitado de serviços são redirecionados para estruturas mais modernas, que melhor expressam os atributos da marca e a intimidade com o cliente. Nestas unidades, os clientes encontram um portfólio completo de serviços, alinhado com o conceito de "one-stop-shop".

Como resultado, e previamente demonstrado, a eficiência dos ativos atinge R\$ 3,8 mil por metro quadrado, 15% superior ao 3T11.



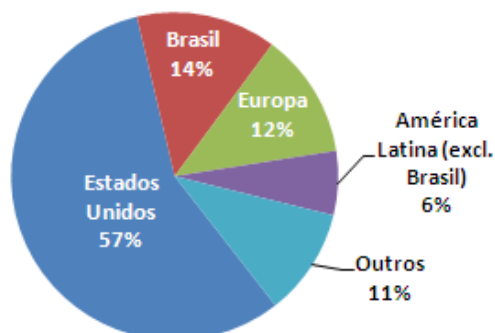
## Equity

As ações do Fleury (BOVESPA: FLRY3) terminaram o trimestre cotadas a R\$ 24,25, uma valorização de 13,3% quando comparada a 1º de janeiro de 2012, e crescimento de 8,1% nos últimos 12 meses (índice Ibovespa apresentou valorização de 1,5% no ano e 25,5% nos últimos 12 meses). A média diária de negociação foi de R\$ 6,2 milhões e de R\$ 5,1 milhões nos últimos 12 meses.

Desde o IPO da companhia até 30 de setembro de 2012, as ações valorizaram 51,6%.



## Abertura do Free Float



Fonte: Dados Fleury, Setembro 2012  
Desconsiderando: "Integritas" (Grupo Controlador), "FIP" (Ex-Acionistas de Labs) e "Membros destes grupos"

## Departamento de Relações com Investidores

**Telefone:** + 55 11 5014-7413 | **E-mail:** ri@grupofleury.com.br | **Website:** www.fleury.com.br/ri  
**Endereço:** Avenida General Valdomiro de Lima, 508 - 04344-903 - São Paulo, SP - Brasil

## Indicadores de Desempenho

Em conformidade com os princípios contábeis adotados no Brasil e IFRS

DRE	Descrição	Unidade	4T11	1T12	2T12	3T12	3T11
Receita Bruta	Receita Bruta	R\$ MM	365	398	426	447	348
Receita Líquida	Receita Bruta - Impostos sobre vendas - Cancelamento	R\$ MM	331	352	374	400	320
Custo dos Serviços Prestados (COGS)	Pessoal e Serviços Médicos + Materiais e Outsourcing + Serviços Gerais, Aluguel e Serviços Públicos + Despesas Gerais + Depreciação	R\$ MM	(227)	(258)	(273)	(280)	(214)
SG&A	Não inclui Outras Despesas / Receitas Operacionais nem Provisões para Contingências	R\$ MM	(68)	(36)	(44)	(59)	(66)
EBIT (LAJIR)	Lucro antes do Juros e Imposto de Renda	R\$ MM	29	55	56	56	28
Resultado Financeiro (líq)	Receitas Financeiras - Despesas Financeiras	R\$ MM	(17)	(18)	(16)	(13)	(6)
Lucro Líquido	Lucro Líquido	R\$ MM	13	32	32	26	27
EBITDA (LAJIDA)	Lucro antes dos Juros, Impostos, Deprec. e Amortização	R\$ MM	50	77	82	82	47
Margem Bruta	Lucro Bruto / Receita Líquida	%	31,4%	26,7%	27,1%	30,0%	33,1%
Margem EBIT	EBIT (LAJIR) / Receita Líquida	%	8,8%	15,5%	15,0%	14,0%	8,7%
Margem EBITDA	EBITDA (LAJIDA) / Receita Líquida	%	15,2%	22,0%	21,9%	20,5%	14,7%
Taxa Efetiva de Imposto	Taxa Efetiva / Lucro antes do Imposto	%	-18,6%	-0,6%	-0,7%	-0,7%	-0,6%
Margem de Lucro	Lucro Líquido / Receita Líquida	%	3,9%	9,0%	8,6%	6,5%	8,5%

### Balanco

Caixa	Caixa e Equivalentes	R\$ MM	486	252	236	239	88
Ativos Correntes	Ativos Correntes	R\$ MM	839	657	664	705	501
PP&E, liq	Ativos Fixos Tangíveis	R\$ MM	376	414	420	418	314
Ativos Totais	Ativos Totais	R\$ MM	2.842	2.701	2.728	2.777	2.378
Dívida de Curto Prazo	Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo	R\$ MM	36	46	90	100	34
Passivo Corrente	Passivo Corrente	R\$ MM	380	212	265	286	380
Dívida de Longo Prazo	Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo	R\$ MM	553	549	482	484	114
Passivo Total	Passivo Total	R\$ MM	1.210	1.037	1.030	1.072	749
Patrimônio Líquido total	Patrimônio Líquido total	R\$ MM	1.632	1.664	1.698	1.705	1.629

### Valuation - Múltiplos

Preço	Preço de fechamento no último dia do trimestre	R\$	21,4	24,1	25,5	24,3	22,4
Volume	Média do volume diário de negociação	R\$ MM	4,7	5,4	3,9	6,2	4,7
P/E (Price-to-Earnings Ratio)	Preço fechamento trimestral / Lucro Líq. / No ações	Multiplo	33,2	35,9	38,3	35,7	25,6
P/B (Price-to-Book Ratio)	Preço fechamento trimestral / (Ativos excl. intangíveis) / No de Ações	Multiplo	2,5	3,2	3,3	3,0	3,3
P/S (Price-to-Sales Ratio)	Preço fechamento trimestral / Rec. Bruta / No ações	Multiplo	2,7	2,7	2,6	2,3	2,7
EV/EBITDA	(Valor de Mercado + Dívida de Curto e Longo Prazo - Caixa e Equival.) / EBITDA	Multiplo	17,1	17,9	16,5	13,9	15,4

### Dívida Financeira

Dívida / Patrimônio Líquido	Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo / Patrimônio Líquido Tangível (PL menos Intangíveis)	%	506%	401%	333%	333%	97%
Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	(Empréstimos e Financ. de Curto e Longo Prazo menos Caixa e Equivalentes) / Patr. Líquido Tangível (PL menos Intangíveis)	%	89%	232%	195%	197%	39%
Dívida / Ativos	Emprést. e Fin. de Curto e Longo Prazo / Ativo Total	%	21%	22%	21%	21%	6%
Dívida / EBITDA	Emprést. e Fin. de Curto e Longo Prazo / EBITDA LTM	%	295%	263%	223%	201%	77%

### Liquidez

Liquidez Imediata	Caixa e Equivalentes / Passivo Circulante	%	1,3	1,2	0,9	0,8	0,2
Liquidez Seca	(Ativos Correntes - estoques) / Passivo Circulante	%	2,2	3,0	2,5	2,4	1,3
Liquidez Corrente	Ativos Correntes / Passivo Circulante	%	2,2	3,1	2,5	2,5	1,3

### Rentabilidade e Retorno

ROE (LTM)	Lucro Líquido LTM / Patrimônio Líquido	%	6,2%	6,3%	6,1%	6,2%	7,1%
ROIC (LTM)	NOPAT LTM (IR=34%) / Capital Investido (PL + Endividamento Líquido)	%	7,3%	7,7%	8,0%	6,4%	7,7%

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2012 E 31 DE DEZEMBRO DE 2011**  
(Em milhares de reais - R\$)

<b>Ativo</b>	<b>Consolidado</b>		<b>Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>Consolidado</b>	
	<b>30/9/2012</b>	<b>31/12/2011</b>		<b>30/9/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
<b>Ativo Circulante</b>			<b>Passivo Circulante</b>		
Caixa e equivalentes de caixa	238.736	486.006	Debêntures	12.231	1.688
Instrumentos Financeiros Derivativos	12.843	434	Empréstimos e financiamentos	87.736	34.427
Contas a receber	354.994	284.630	Instrumentos financeiros derivativos	10	70
Estoques	11.613	17.651	Fornecedores	72.154	75.441
Impostos a recuperar	70.664	40.100	Salários e encargos a recolher	67.643	43.000
Despesas do exercício seguinte	4.433	2.569	Provisão para imposto de renda e contribuição	142	1.011
Outros	11.318	7.550	Impostos e contribuições a recolher	33.651	27.216
<b>Total do ativo circulante</b>	<b>704.601</b>	<b>838.940</b>	Contas a pagar - aquisição de empresas	10.898	195.734
			Outras contas a pagar	1.126	1.446
<b>Ativo Não Circulante</b>			<b>Total do passivo circulante</b>	<b>285.591</b>	<b>380.033</b>
<b>Realizável a longo prazo:</b>			<b>Passivo Não Circulante</b>		
Partes relacionadas	-	-	Debêntures	450.000	451.568
Impostos a recuperar	-	3.464	Empréstimos e financiamentos	34.326	101.814
Depósitos judiciais	16.896	13.235	Instrumentos Financeiros Derivativos	-	-
Imposto de renda e contribuição social diferido	98.275	79.176	Imposto de renda e contribuição social diferido	161.003	113.565
Instrumentos Financeiros Derivativos	-	5.502	Provisão para riscos tributários, trabalhistas e	57.065	56.374
Outros	8.728	10.326	Impostos e contribuições a recolher	59.626	70.593
<b>Total do realizável a longo prazo</b>	<b>123.899</b>	<b>111.703</b>	Contas a pagar - aquisição de empresas	24.289	35.104
			Partes relacionadas	2	-
Investimentos	246	251	Outros	1	1.005
Imobilizado	418.492	375.625	<b>Total do passivo não circulante</b>	<b>786.312</b>	<b>830.023</b>
Intangível	1.529.527	1.515.418	<b>Patrimônio Líquido</b>		
<b>Total do ativo não circulante</b>	<b>2.072.164</b>	<b>2.002.997</b>	Capital social	1.379.747	1.378.124
			Reserva de Capital	3.199	2.561
<b>Total do Ativo</b>	<b>2.776.765</b>	<b>2.841.937</b>	Reserva de capital - opções outorgadas reconl	1.624	2.236
			Reserva legal	25.169	25.169
			Reserva para investimentos	223.791	223.791
			Lucros Acumulados	71.332	-
			<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.704.862</b>	<b>1.631.881</b>
			<b>Total do Passivo e Patrimônio líquido</b>	<b>2.776.765</b>	<b>2.841.937</b>

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE**  
**2012 E 2011**

(Em milhares de reais - R\$, exceto o lucro líquido por ação)

	<b>Consolidado</b>	
	<u>01/01/2012 -</u> <u>30/09/2012</u>	<u>01/01/2011 -</u> <u>30/09/2011</u>
<b>Receita de prestação de serviços</b>	<b>1.125.697</b>	<b>795.152</b>
Custo dos serviços prestados	(810.778)	(531.393)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>314.919</b>	<b>263.759</b>
(Despesas) receitas operacionais		
Gerais e administrativas	(138.931)	(132.624)
Outras receitas (despesas) operacionais	(5.804)	(16.499)
Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	(3.346)	(2.713)
Equivalência patrimonial	-	-
<b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>	<b>166.838</b>	<b>111.923</b>
Receitas financeiras	36.039	50.428
Despesas financeiras	(83.640)	(40.737)
<b>Resultado financeiro</b>	<b>(47.601)</b>	<b>9.691</b>
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição</b>	<b>119.237</b>	<b>121.614</b>
Imposto de renda e contribuição social		
Correntes	(788)	(23.481)
Diferidos	(28.340)	(10.228)
<b>Lucro Líquido do exercício</b>	<b>90.109</b>	<b>87.905</b>
<b>Lucro por ação atribuível aos acionistas da sociedade durante o exercício (expresso em R\$ por ação):</b>		
Lucro básico por ação	0,58	0,64
Lucro diluído por ação	0,58	0,64

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (CONSOLIDADO) PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO DE 2012 E 31 DE DEZEMBRO DE 2011**  
**(Em milhares de reais - R\$)**

	Capital		Reserva de Capital		Reservas de Lucros			Patrimônio
	Capital Social	gastos na emissão de ações	Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas	Reserva de Reavaliação	Reserva Legal	Reserva para Investimentos	Lucro do período	Líquido atribuído aos controladores
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>	<u>854.842</u>	<u>(22.784)</u>	<u>1.196</u>	<u>3.142</u>	<u>20.137</u>	<u>155.270</u>	<u>-</u>	<u>1.011.803</u>
Aumento de capital	546.066	-	-	-	-	-	-	546.066
Realização da reserva de reavaliação	-	-	-	(906)	-	-	906	-
Plano de opção de compra de ações	-	-	1.365	-	-	-	-	1.365
Lucro líquido do exercício (R\$0,64 por ação)	-	-	-	-	-	-	100.647	100.647
Destinação do lucro:								
Juros sobre capital próprio propostos, (R\$0,2	-	-	-	-	-	-	(28.000)	(28.000)
Constituição da reserva legal	-	-	-	-	5.032	-	(5.032)	-
Reserva para investimentos	-	-	-	-	-	68.521	(68.521)	-
<b>Saldos em 31 de dezembro de 2011</b>	<u>1.400.908</u>	<u>(22.784)</u>	<u>2.561</u>	<u>2.236</u>	<u>25.169</u>	<u>223.791</u>	<u>-</u>	<u>1.631.881</u>
Aumento de capital	1.623	-	-	-	-	-	-	1.623
Realização da reserva de reavaliação	-	-	-	(612)	-	-	612	-
Plano de opção de compra de ações	-	-	638	-	-	-	611	1.249
Lucro líquido do período (R\$0,41 por ação)	-	-	-	-	-	-	90.109	90.109
Destinação do lucro:								
Dividendos antecipados	-	-	-	-	-	-	(20.000)	(20.000)
<b>Saldos em 30 de setembro de 2012</b>	<u>1.402.531</u>	<u>(22.784)</u>	<u>3.199</u>	<u>1.624</u>	<u>25.169</u>	<u>223.791</u>	<u>71.332</u>	<u>1.704.862</u>

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO**  
**DE 2012 E 30 DE SETEMBRO DE 2011**  
**(Em milhares de reais - R\$)**

	<b>Consolidado</b>	
	<u>30/09/2012</u>	<u>30/09/2011</u>
Lucro líquido do trimestre	90.109	87.905
<b>Itens que não afetam o caixa:</b>	-	-
Imposto de renda e contribuição social	29.128	33.709
Resultado financeiro	47.601	(9.691)
Depreciações e amortizações	74.179	37.332
Resultado de equivalência patrimonial	-	-
<b>Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização</b>	<b>241.017</b>	<b>149.255</b>
Plano de opção de compra de ações	1.249	928
Constituição (reversão) de provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis	3.346	5.473
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	64.267	27.207
Provisões trabalhistas	19.790	24.204
Provisão de fornecedores	1.623	3.003
Outros	2.608	3.471
<b>Fluxo de caixa das atividades operacionais antes das variações de ativos e passivos</b>	<b>333.900</b>	<b>213.540</b>
Contas a receber	(133.609)	(83.173)
Estoques	5.782	(1.117)
Fornecedores/Salários e encargos	(9.142)	(9.724)
Varição em outros ativos	(29.217)	(25.970)
Variações em outros passivos	(16.003)	(23.568)
<b>Total de variação em ativos e passivos</b>	<b>(182.189)</b>	<b>(143.552)</b>
Despesas financeiras pagas	(2.544)	(2.042)
Imposto de renda e contribuição social pagos	(313)	(11.490)
<b>Caixa líquido proveniente (aplicado nas) atividades operacionais</b>	<b>148.854</b>	<b>56.456</b>
Aquisição de ativo imobilizado e sistemas de informática	(130.468)	(100.719)
Venda de ativo imobilizado	147	105
Empresas adquiridas:	-	-
Pagamentos	(207.613)	(478.696)
Caixa líquido incorporado	-	28.277
<b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>	<b>(337.934)</b>	<b>(551.033)</b>
Varição de empréstimos e debêntures		
<i>Captação de Empréstimos e debêntures</i>	7.976	51.323
<i>Liquidação de Empréstimos e debêntures</i>	(30.790)	(20.307)
Juros pagos de empréstimos e debêntures	(33.474)	(11.143)
Juros recebidos sobre aplicação financeira	16.475	37.327
Dividendos e/ou juros sobre capital próprio	(20.000)	(18.000)
Aumento de Capital	1.623	-
<b>Caixa líquido proveniente (aplicado nas) atividades de financiamento</b>	<b>(58.190)</b>	<b>39.200</b>
<b>Redução de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(247.270)</b>	<b>(455.376)</b>
<b>Caixa e equivalentes de caixa</b>		
No início do exercício	486.006	543.451
No fim do exercício	238.736	88.075
<b>Redução de caixa e equivalentes de caixa</b>	<b>(247.270)</b>	<b>(455.376)</b>

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 30 DE SETEMBRO**  
**(Em milhares de reais - R\$)**

	<b>Consolidado</b>	
	<u><b>30/09/2012</b></u>	<u><b>30/09/2011</b></u>
<b>Receitas</b>	<b>1.207.221</b>	<b>834.704</b>
Vendas de mercadorias, produtos e serviços	1.270.999	861.645
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(64.266)	(27.207)
Outras receitas	488	266
<b>Insumos adquiridos de terceiros</b>	<b>(490.609)</b>	<b>(350.851)</b>
Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos	(375.484)	(260.594)
Materiais, energia, serviço de terceiros e outros	(114.818)	(89.457)
Perda/Recuperação de valores ativos	(307)	(800)
<b>Valor adicionado bruto</b>	<b>716.612</b>	<b>483.853</b>
Depreciação e amortização	(74.179)	(37.331)
<b>Valor adicionado líquido</b>	<b>642.433</b>	<b>446.523</b>
<b>Valor adicionado recebido em transferência</b>	<b>36.039</b>	<b>50.428</b>
Resultado de equivalência patrimonial	-	-
Receitas financeiras	36.039	50.428
<b>Valor adicionado total</b>	<b>678.472</b>	<b>496.951</b>
<b>Distribuição do valor adicionado</b>	<b>(678.472)</b>	<b>(496.951)</b>
Pessoal e encargos	(312.966)	(223.132)
Impostos, taxas e contribuições	(116.093)	(90.868)
Juros, aluguéis e outras despesas operacionais	(159.304)	(95.045)
Dividendos e juros sobre capital próprio	(20.000)	(18.000)
Lucros retidos	(70.109)	(66.498)
Participação dos não controladores nos lucros retidos		(3.407)