

# Resultados 4T11





## Resultados do 4T11

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

**Em 31/12/ 2011:**

**Total de Ações**

156.203.919 ações

**Total de Ações Diluídas**

156.474.937 ações

**Free float**

44.513.207 ações (28,5%)

**Preço da Ação**

R\$ 21,40 / US\$ 11,41

**Valor de Mercado**

R\$ 3.343 MM / US\$ 1.783 MM

**Caixa e Equivalentes de  
Caixa**

R\$ 486 MM / US\$ 259 MM

**Relações com Investidores**

**Fábio Marchiori**

Diretor Executivo de Finanças e  
RI

**Janaina São Felício**

Gerente de RI

**Leandro Esteves Veiga**

Coordenador de RI

Telefone: +55 11 5014-7413

ri@grupofleury.com.br

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

**Teleconferências**

**2 de março de 2012**

**Português**

13:00 (11:00 AM EST)

**Inglês**

11:30 (09:30 AM EST)

**Telefones:**

Participantes no Brasil:

+55 11 4688-6361

Participantes nos EUA:

(+1) 888-700-0802

Participantes de outros países:

(+1) 786-924-6977

**Senha:** Fleury

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

- RECEITA BRUTA APRESENTA CRESCIMENTO DE 57%. CRESCIMENTO ORGÂNICO<sup>1</sup> ACELERA PARA 14,9% NO 4T11.
- APROXIMADAMENTE 75% DA RECEITA DE LABS D'OR JÁ FOI INCORPORADA AOS RESULTADOS DO GRUPO, INCLUINDO OPERAÇÕES EM HOSPITAIS.
- 9,3 mil m<sup>2</sup> ENTREGUES NO 4T11. DURANTE 2011, O GRUPO FLEURY ADICIONOU 14,3 MIL M<sup>2</sup> DE FORMA ORGÂNICA.
- R\$ 450 MM EM DEBÊNTURES FORAM EMITIDOS EM DEZEMBRO.

**São Paulo, 1 de Março de 2012** - Grupo Fleury (BOVESPA: FLRY3) anuncia hoje o resultado do quarto trimestre de 2011 (4T11). As informações Financeiras e Operacionais 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 4T10 e a 2010, exceto quando especificado diferentemente.

Destques Financeiros

Receita Bruta Consolidada aumentou 56,8% no trimestre para R\$ 365 MM (31,2% no ano para R\$ 1,2 bilhão). Desconsiderando-se os valores de Labs D'Or, o crescimento foi de 17,9% (15,4% no ano). O crescimento orgânico atingiu 14,9% no 4T11 e 13,6% em 2011.

- Unidades de Atendimento – A Receita cresceu 60,9% no trimestre para R\$ 310 MM (32,4% em 2011 para R\$ 1,0 bilhão), impulsionada pela aceleração do crescimento orgânico e aquisições.
- Operações Diagnósticas em Hospitais - A Receita cresceu 53,6% no 4T11 para R\$ 39,5 MM (39,4% no ano para R\$ 129 MM), como resultado de novos contratos e recentes aquisições.
- Laboratório de Referência (excluindo Pesquisa Clínica) - A Receita cresceu 1,8% no trimestre para R\$ 8,2 MM (-2,5% no ano para R\$ 33 MM).
- Medicina Preventiva – A Receita registrou expansão de 23,8% no trimestre e de 25,3% no ano.

O Lucro Bruto atingiu R\$ 100 MM no trimestre (R\$ 393 MM em 2011), representando 30,2% da Receita Líquida (34,9% no ano).

O EBITDA alcançou R\$ 50,3 MM no trimestre com margem de 15,2% (R\$ 200 MM e 17,7% no ano). A margem EBITDA seria 648 bps superior no 4T11 se excluíssemos despesas não recorrentes (507 bps superior no ano), as quais serão mencionadas posteriormente nesse relatório.

O Lucro Líquido atingiu R\$ 12,7 MM no trimestre e R\$ 101 MM em 2011. Caixa líquido proveniente das atividades operacionais foi de R\$ 146 MM no ano.

1- Crescimento Orgânico da Receita Bruta: inclui Pesquisa Clínica e Aquisições (Diagnoson e Labs Cardiolab).

## Indicadores Financeiros (IFRS)

| R\$ milhões                         | 4T11  | 4T10  | Δ         | 2011  | 2010  | Δ        |
|-------------------------------------|-------|-------|-----------|-------|-------|----------|
| Receita Bruta                       | 365   | 233   | 56,8%     | 1226  | 935   | 31,2%    |
| Receita Líquida                     | 331   | 218   | 51,8%     | 1126  | 872   | 29,2%    |
| Lucro Bruto (critério ajustado)*    | 99,8  | 73,6  | 35,6%     | 393   | 320   | 22,8%    |
| EBITDA                              | 50,3  | 43,3  | 16,3%     | 200   | 202   | -1,0%    |
| Lucro Líquido                       | 12,7  | 30,6  | -58,4%    | 101   | 130   | -22,6%   |
| Total de Ações (milhões)            | 156,2 | 131,3 |           | 156,2 | 131,3 |          |
| Total de Ações Diluídas (milhões)   | 156,5 | 131,9 |           | 156,5 | 131,4 |          |
| Margem Bruta % (critério ajustado)* | 30,2% | 33,8% | -360 bps  | 34,9% | 36,7% | -180 bps |
| Margem EBITDA %                     | 15,2% | 19,9% | -466 bps  | 17,7% | 23,1% | -540 bps |
| Taxa efetiva (IR/CS)                | 18,6% | 2,6%  | 1608 bps  | 19,2% | 13,4% | 588 bps  |
| Lucro Líquido %                     | 3,9%  | 14,1% | -1022 bps | 8,9%  | 14,9% | -598 bps |

\* Mudança no critério de alocação implementada no 1T11, custos de *back-office* operacional eram previamente alocados como SG&A.

### Destques Operacionais

Em **6 de outubro**, o Grupo Fleury foi considerado uma das 20 empresas mais inovadoras do Brasil em estudo realizado pela revista *Época Negócios* em parceria com a consultoria A.T. Kearney.

Em **31 de outubro** a Assembléia Geral Extraordinária aprovou a aquisição de Labs Cardiolab, aumento do número de membros do Conselho de Administração e eleição de dois membros e um suplente do Conselho de Administração, bem como eleger os novos Presidente e Vice-Presidente. Sra. Vivien Navarro Rosso, ex-diretora executiva de negócios da empresa, e Sr. Jorge Moll, um dos acionistas fundadores de Labs Cardiolab, foram eleitos novos membros do Conselho de Administração.

Em **9 de novembro**, a companhia foi considerada uma das empresas modelo em responsabilidade social e ambiental, segundo Guia Exame.



Em **16 de dezembro**, o pagamento de R\$ 10 MM em juros sobre o capital próprio (R\$ 0,14 por ação) foi anunciado. Em 2011 foram R\$ 28 MM.

Em **19 de dezembro**, a companhia, por meio da marca Fleury, iniciou suas operações em medicina diagnóstica nos três hospitais da Rede São Luiz em São Paulo.



Em **20 de dezembro**, o Grupo anunciou a expansão da rede de unidades da marca "a+", com a incorporação de oito Unidades de Atendimento da marca Campana e a entrega de seis novas unidades de Atendimento até o final do primeiro semestre de 2012.



Em **23 de dezembro**, foi concluída a primeira emissão de Debêntures, não conversíveis, reforçando o caixa da empresa em R\$ 450 MM.

Em **30 de dezembro**, a Assembléia Geral Extraordinária aprovou a incorporação de Labs Cardiolab pelo Fleury SA.



## Cenário Econômico e Setor

### Macroeconomia

- O crescimento real da economia, medido pelo Produto Interno Bruto (PIB), é estimado em 2,8% em 2011 de acordo com Banco Central.
- O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 6,5% em 2011. Mesmo estando acima de 4,5% estipulado pelo Banco Central do Brasil como meta de inflação, a taxa básica de juros (Selic) foi reduzida para 11,0%, devido, principalmente, a preocupações com a crise internacional.

### Emprego

Mesmo com a intensificação da crise econômica global em 2011, foram criados 1,9 milhão de empregos no Brasil, um crescimento de 5,4% em relação a 2010. Este é o segundo melhor resultado da série histórica do Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED).

De acordo com o Ministério do Trabalho e Emprego, deve haver um aumento de cerca de dois milhões de empregos formais em 2012.



Fonte: CAGED

Nas regiões macroeconômicas onde o Grupo está presente, a geração líquida de empregos em 2011 registrou os seguintes níveis de expansão comparados a 2010:

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| São Paulo (capital):      | 293 mil (+4,7%) |
| Rio de Janeiro (capital): | 142 mil (+5,5%) |
| Recife:                   | 66 mil (+8,3%)  |
| Porto Alegre:             | 52 mil (+4,8%)  |
| Curitiba:                 | 51 mil (+5,1%)  |
| Salvador:                 | 39 mil (+4,7%)  |
| Brasília:                 | 30 mil (+4,3%)  |

A taxa média de desemprego atingiu 6,0% no final de 2011 (80 bps abaixo de 2010). Em oito anos, a taxa caiu pela metade. Esta é a menor taxa, desde que a série começou em 2002, e o mercado estima que em 2012 chegue a 5,5%.

Em outubro de 2010, os empregos formais representavam 51,0% do total de empregos, passando a representar 53,5% em outubro de 2011.

### Setor

- A Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) aprovou uma resolução normativa garantindo a continuidade de acesso aos Planos de Saúde para pessoas demitidas ou aposentadas, que serão autorizadas a assumir o pagamento integral de seus planos originais corporativos.
- Uma pesquisa recente mostrou que o acesso aos serviços de saúde é a maior preocupação da nova classe média.

## Projeto Expansão

Em 28 de dezembro, o Grupo anunciou a expansão de 9,3 mil m<sup>2</sup> de área de serviços no 4º trimestre de 2011, incluindo a nova unidade de atendimento do Fleury em Alphaville (SP) que é a segunda maior unidade da companhia, tendo todas as etapas de construção norteadas pelos mais elevados padrões de sustentabilidade, de acordo com as exigências LEED (Leadership in Energy and Environmental Design), que estabelece as normas para edificações sustentáveis. Completa em serviços, esta unidade conta com os Centros de Medicina Integrada Vila da Saúde (atendimento pediátrico), o Gestar (voltado a gestantes) e também o Núcleo de Saúde da Mulher. A antiga unidade que atendia a região passou a atuar sob a marca "a+".



É importante mencionar o lançamento do Centro de Procedimentos Diagnósticos Guiados por Imagem instalado na unidade de atendimento do Fleury em Higienópolis (SP). O Centro é uma inovação originada do Planejamento Estratégico de Especialidades Médicas (PEEM) e oferece serviços como endoscopia, colonoscopia, punções diagnósticas e biópsias de diversos órgãos e estruturas, guiadas por métodos de imagem.

Neste trimestre, o Grupo Fleury também entregou novas unidades da rede "a+" em São Paulo, consolidando a presença da marca na cidade e ofertando um portfólio completo de serviços de imagem em importantes regiões como Morumbi e Paraíso.

No ano, o Grupo Fleury inaugurou 14,3 mil m<sup>2</sup> de forma orgânica – crescimento de 26,3% comparado aos 54,5 mil registrados no final de 2010. As aquisições realizadas pelo Grupo foram responsáveis por adicionais 30,8 mil m<sup>2</sup> nesse mesmo período. A maior parte dessa expansão deve maturar ao longo do 2S12.

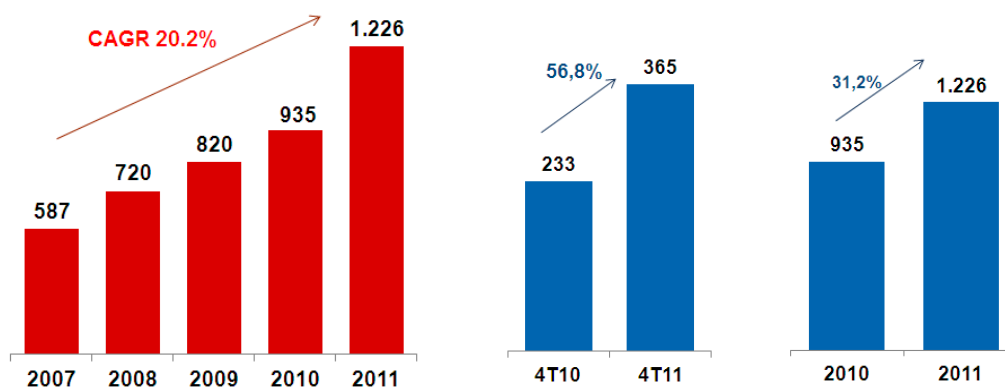
## Desempenho Financeiro

### Receita Bruta

A Receita Bruta cresce 56,8% no trimestre, atingindo R\$ 365 MM. No ano, o crescimento foi de 31,2% para R\$ 1,2 bilhão.

O crescimento orgânico foi de 14,9% no 4º trimestre de 2011 e de 13,6% no ano, bem distribuídos por todas as linhas de negócios (Unidades de Atendimento, Operações Diagnósticas em Hospitais e Medicina Preventiva) como resultado de uma estratégia de diversificação consistente a longo prazo e excelência no desempenho operacional.

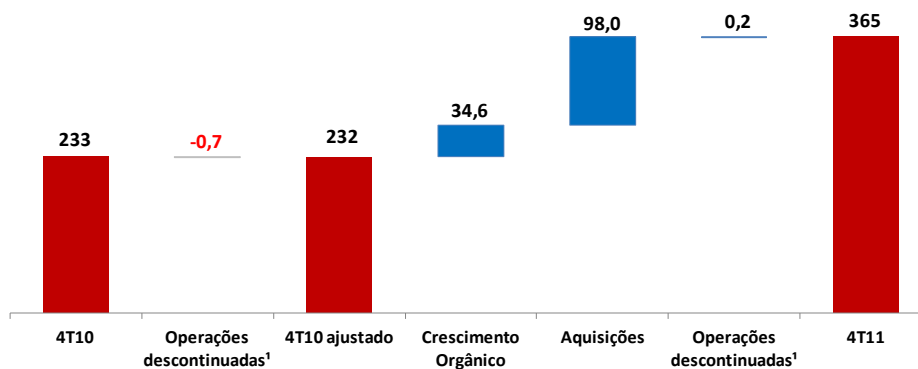
#### Receita Bruta (R\$ milhões)



Estas taxas de crescimento são resultado de:

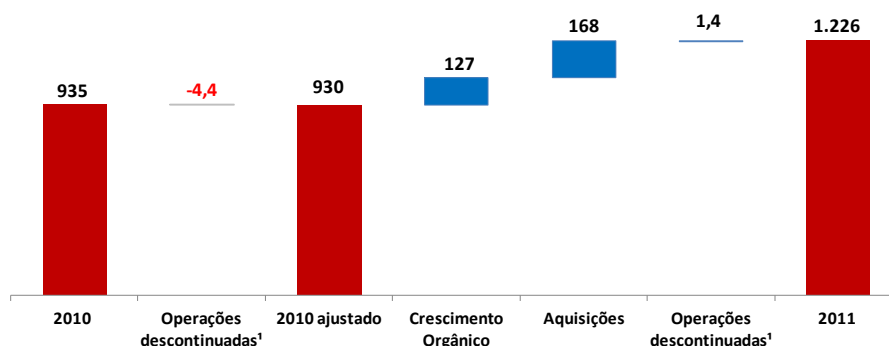
- Entrega consistente da estratégia de diferenciação do Grupo, satisfazendo os atuais clientes e atraindo novos clientes por meio da oferta de Soluções Integradas em Medicina Diagnóstica e marcas alternativas para cada segmento de plano;
- Intenso Plano de Expansão, aumentando a oferta de serviços de Imagem enquanto otimiza e incrementa a área disponível das unidades de atendimento;
- Inovação em exames, procedimentos e serviços, principalmente por meio de Centros Médicos Integrados;
- O bem sucedido lançamento de "a+" e sua campanha nacional de mídia;
- Operações Diagnósticas em Hospitais, desenvolvendo alianças com destacadas Instituições Médicas;
- Crescimento sólido da Medicina Preventiva (Gestão de Doenças Crônicas, Check-ups e Promoção de Saúde); e
- Aquisições estratégicas alinhadas com os valores da Companhia.

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



1- Operações descontinuadas: Pesquisa Clínica.

2 - Aquisições incluem Diagnoson e Labs



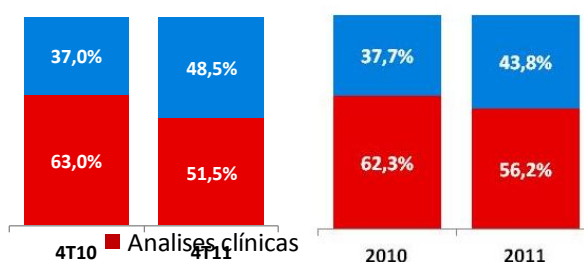
1- Operações descontinuadas: Pesquisa Clínica.

2 - Aquisições incluem DI, Diagnoson e Labs

A receita de "Imagem e Outras Especialidades" apresentou crescimento como percentual da Receita Total, já refletindo o portfólio de serviços de Labs D'Or e a melhoria do mix de serviços na rede "a+".

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

### Unidades de Atendimento



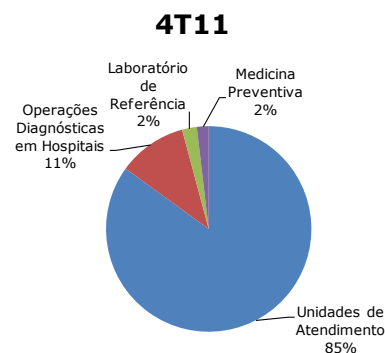
Em 4T11, a Receita por fonte pagadora permaneceu relativamente estável, conforme segue:

- Operadoras de planos de saúde contribuem com 73% da Receita;
- Clientes Particulares somam 12% da Receita;
- Hospitais, outros laboratórios e empresas são responsáveis por 15% da Receita.

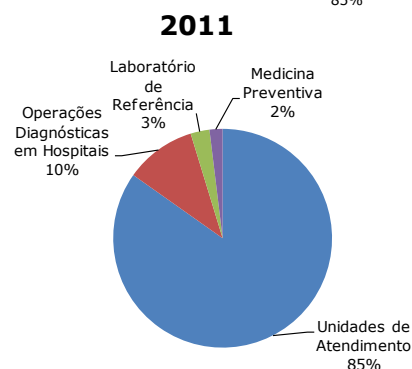
## Desempenho das Linhas de Negócio

### Abertura da receita

|                                            | 4T11         | 4T10         | △            |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
|                                            | R\$ milhões  | R\$ milhões  |              |
| <b>Unidades de Atendimento</b>             | <b>309,9</b> | <b>192,5</b> | <b>60,9%</b> |
| <b>Operações Diagnósticas em Hospitais</b> | <b>39,5</b>  | <b>25,7</b>  | <b>53,6%</b> |
| <b>Laboratório de Ref e Pesq Clínica</b>   | <b>8,4</b>   | <b>8,8</b>   | <b>-4,2%</b> |
| Laboratório de Referência                  | 8,2          | 8,1          | 1,8%         |
| <b>Medicina Preventiva</b>                 | <b>6,8</b>   | <b>5,5</b>   | <b>23,8%</b> |
| <b>Receita Bruta Total</b>                 | <b>364,6</b> | <b>232,6</b> | <b>56,8%</b> |



|                                            | 2011           | 2010         | △            |
|--------------------------------------------|----------------|--------------|--------------|
|                                            | R\$ milhões    | R\$ milhões  |              |
| <b>Unidades de Atendimento</b>             | <b>1.039,8</b> | <b>785,6</b> | <b>32,4%</b> |
| <b>Operações Diagnósticas em Hospitais</b> | <b>128,6</b>   | <b>92,2</b>  | <b>39,4%</b> |
| <b>Laboratório de Ref e Pesq Clínica</b>   | <b>34,3</b>    | <b>37,9</b>  | <b>-9,5%</b> |
| Laboratório de Referência                  | 32,9           | 33,7         | -2,5%        |
| <b>Medicina Preventiva</b>                 | <b>23,6</b>    | <b>18,8</b>  | <b>25,3%</b> |
| <b>Receita Bruta Total</b>                 | <b>1.226,3</b> | <b>934,5</b> | <b>31,2%</b> |



### Evolução Histórica

|                                          | 2010          | 1T11         | 2T11          | 3T11         | 4T11         | 2011         |
|------------------------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Unidades de Atendimento - Total</b>   | <b>13,3%</b>  | <b>10,8%</b> | <b>12,4%</b>  | <b>44,4%</b> | <b>60,9%</b> | <b>32,4%</b> |
| Unidades de Atendimento - Orgânico       | 6,9%          | 10,8%        | 11,2%         | 12,7%        | 13,8%        | 12,1%        |
| <b>Operações Diag. em Hosp. - Total</b>  | <b>48,4%</b>  | <b>51,7%</b> | <b>29,9%</b>  | <b>25,2%</b> | <b>53,6%</b> | <b>39,4%</b> |
| Operações Diag. em Hosp. - Orgânico      | 26,3%         | 41,1%        | 29,9%         | 25,2%        | 25,4%        | 29,5%        |
| <b>Laboratório de Referência - Total</b> | <b>-14,4%</b> | <b>-7,0%</b> | <b>-16,2%</b> | <b>-9,8%</b> | <b>-4,2%</b> | <b>-9,5%</b> |
| Laboratório de Referência - Orgânico     | -6,4%         | -0,4%        | -6,9%         | -4,1%        | 1,8%         | -2,5%        |
| <b>Medicina Preventiva - Total</b>       | <b>-7,8%</b>  | <b>30,9%</b> | <b>23,7%</b>  | <b>24,2%</b> | <b>23,8%</b> | <b>25,3%</b> |
| Medicina Preventiva - Orgânico           | 48,0%         | 30,9%        | 23,7%         | 24,2%        | 23,8%        | 25,3%        |
| <b>Grupo - Total</b>                     | <b>13,9%</b>  | <b>13,6%</b> | <b>13,1%</b>  | <b>39,9%</b> | <b>56,8%</b> | <b>31,2%</b> |
| Grupo - Orgânico                         | 9,2%          | 13,3%        | 12,6%         | 13,7%        | 14,9%        | 13,6%        |

## Medicina Diagnóstica

### • Unidades de Atendimento

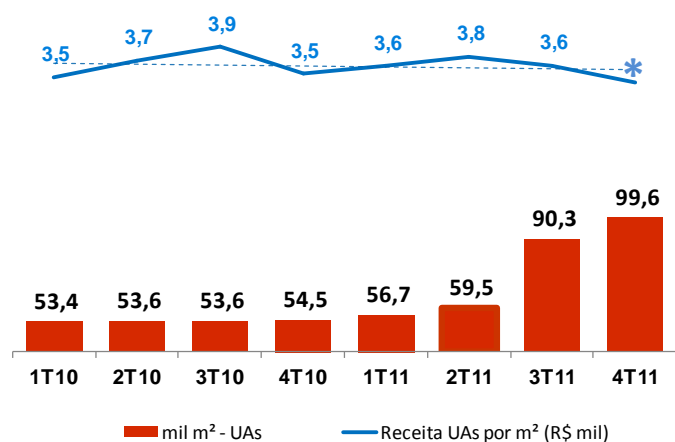
O crescimento das Unidades de Atendimento foi de 60,9% no trimestre, totalizando R\$ 310 MM. No ano, o crescimento foi de 32,4%, atingindo R\$ 1.0 bilhão. O crescimento orgânico acelerou para 13,8% no 4T11 e 12,1% no ano.

O crescimento, bem distribuído pelas regiões geográficas e segmentos, é resultante do crescimento sustentável das operações sob a marca Fleury alinhado com o reconhecimento de "a+" pelos clientes e médicos, complementado pela aquisição de Labs D'Or.

A área total das Unidades de Atendimento atingiu 99,6 mil m<sup>2</sup>, um incremento de 9,3 mil m<sup>2</sup> durante o 4T11. No ano, o Grupo Fleury adicionou, de forma orgânica, 14,3 mil m<sup>2</sup> e 30,8 mil m<sup>2</sup> com aquisições.

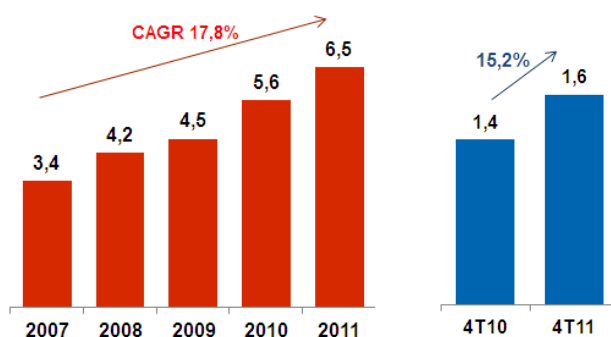
A Receita média por m<sup>2</sup> foi de R\$ 3,1 mil. É importante ressaltar que o Grupo adicionou 65% de sua expansão total no final de 2011 e o tempo estimado de maturação completa para estas novas áreas é de 18 meses.

## Eficiência de Ativos nas UAs



| * 4T11 - Receita Bruta / m² (R\$ milhares) |                       |                               |
|--------------------------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| Não considerando Labs e Expansão           | Não considerando Labs | Considerando todos os efeitos |
| 3,7                                        | 3,2                   | 3,1                           |

A receita média por Unidade de Atendimento cresceu 15,2% no 4T11, como resultado da melhoria do portfólio de serviços e utilização da capacidade. No ano, o crescimento foi de 15,9%.



"Same store sales" (que considera apenas UAs abertas durante os períodos comparativos) apresentou crescimento de 13,6% no trimestre e 11,8% em 2011.

## Medicina Integrada

MI inclui Operações Diagnósticas em Hospitais, Laboratório de Referência e Medicina Preventiva. Esta linha de negócios cresceu 36,8% no 4T11 e totalizou R\$ 54,8 MM (15,0% da Receita do Grupo). No ano, o crescimento apresentado foi de 25,2%, atingindo R\$ 186 MM, conforme detalhado abaixo:

### 1. Operações Diagnósticas em Hospitais

Operações em Hospitais continuam a crescer a taxas notáveis. A receita atingiu R\$ 39,5 MM no trimestre, um crescimento de 53,6% comparado ao mesmo trimestre do ano anterior. No ano de 2011, apresentou crescimento de 39,4%, totalizando R\$ 129 MM. Essa linha de negócio representou 10,8% da receita do Grupo no 4T11 e 10,5% no ano. Assim que as operações da Rede D'Or forem 100% consolidadas, essa participação será superior a 15%.

Características intrínsecas ao ambiente hospitalar, assim como respostas rápidas e precisas de diagnósticos integrados compõem um importante fator de diferenciação. Os componentes de crescimento foram os seguintes:

- Aumento da demanda nas Instituições Médicas de destaque onde o Grupo Fleury é responsável pelas operações diagnósticas.
- A realização de um vasto portfólio de exames, incluindo serviços de imagem, nos hospitais São Luiz. O Fleury iniciou suas operações nas unidades do Itaim, Anália Franco e Morumbi em 29 de outubro, 27 de novembro e 19 de dezembro, respectivamente.

## 2. Laboratório de Referência

Laboratório de Referência atingiu R\$ 8,4 MM no trimestre, alinhado ao trimestre anterior e 4,2% abaixo do 4T10. No ano, a receita atingiu R\$ 34,3 MM. É importante ressaltar que este resultado está alinhado com a estratégia da companhia de incrementar a lucratividade dessa linha de negócio por meio de diferenciação.

## 3. Medicina Preventiva

Esta linha de negócios compreende os serviços de Check-up, Promoção de Saúde e Gestão de Doenças Crônicas. A receita aumentou 23,8% ao atingir R\$ 6,8 MM no trimestre e 25,3%, registrando R\$ 23,6 MM em 2011.

- Receita de Check-up aumentou 36,6% no trimestre e 28,4% no ano. O número de atendimentos cresceu 26,8% no 4T11 e de 19,8% em 2011;
- Receita de Promoção de Saúde cresceu 38,9% no trimestre e 20,3% no ano;
- O serviço de Gestão de Doenças Crônicas cresceu 2,8% em relação ao 3T11 e de 61,5% se comparado ao final de 2010. A receita no 4T11 atingiu R\$ 0,9 MM e R\$ 4,6 MM em 2011. Este serviço tem entregue retornos sobre o investimento em menos de um ano para os clientes (Operadoras e Empresas), aliados a melhorias na qualidade de vida dos beneficiários.

## Impostos e Cancelamentos

A taxa de impostos sobre a Receita permaneceu estável em 5,8%.

Cancelamentos totalizaram R\$ 12,8 MM no 4T11, representando 3,5% da Receita Bruta. No ano, os Cancelamentos somaram R\$ 27,8 MM, 2,3% da Receita Bruta.

O impacto líquido da recuperação de caixa foi de R\$ 8,0 MM no trimestre (200 bps de impacto no EBITDA) e R\$ 13 MM em 2011 (impacto de 94 bps no EBITDA).

Durante 2011, a empresa recuperou mais de R\$ 20 MM em caixa provenientes de dívidas vencidas a mais de 360 dias através deste processo de recuperação de caixa.

## Receita Líquida

A Receita Líquida Consolidada do 4T11 totalizou R\$ 331 MM, um crescimento de 51,8% (R\$ 1,1 bilhão e 29,2% de crescimento no ano).

## Custo dos Serviços

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

Uma alteração no critério de alocação foi implementada no 1T11 e, como resultado, houve realocação de despesas relacionadas a atividades de *back-office* operacional (anteriormente classificadas como SG&A) para o Custo dos Serviços Prestados. Assim, os números de 2010 foram ajustados neste relatório para melhor comparação.

O Custo dos Serviços Prestados totalizou R\$ 231 MM (R\$ 733 MM no ano). Estes custos representam 69,8% da Receita Líquida (comparado a 66,2% no 4T10), como resultado de despesas pré-operacionais e estrutura de custos de Labs Cardiolab.

- Pessoal e Serviços Médicos compõem o principal custo do Grupo, reflexo da alta qualificação de nossos profissionais (incluindo 1315 médicos) e da relevância dos serviços de alto valor agregado.

No 4T11 esta linha representou 35,4% da Receita Líquida, um aumento de 158 bps sobre o 4T10 ajustado. No ano, representou 32,3% da Receita Líquida contra 31,5% em 2010.

- Materiais e terceirizações representaram 10,7% da Receita Líquida, uma diluição de 93 bps sobre o 4T10 ajustado. Em 2011, representou 11,1% contra 11,9% em 2010. Ganhos de eficiência nas áreas técnicas e negociações com fornecedores impulsionaram a melhoria;
- Serviços Gerais, Aluguéis e Serviços Públicos representaram 13,5% da receita líquida do trimestre e 13,2% do ano, um aumento de 98 bps e 78 bps, respectivamente, sobre o 4T10 e 2010 ajustados, principalmente devido a despesas pré-operacionais com aluguéis;
- Gastos gerais representaram 10,2% da Receita Líquida no 4T11 e 8,5% no ano.

O Custo dos Serviços Prestados no comparativo trimestral e anual é ilustrado no quadro abaixo. Uma coluna adicional foi incluída para ajustar a Receita Líquida, excluindo os efeitos não recorrentes de cancelamentos no valor de R\$ 8 MM no 4T11 e R\$ 13 MM no ano de 2011.

|                                         | 4T11           |                   |                       | 4T10                           |                   |
|-----------------------------------------|----------------|-------------------|-----------------------|--------------------------------|-------------------|
|                                         | R\$ Milhares   | % Receita Líquida |                       | Critério Ajustado <sup>2</sup> |                   |
|                                         |                | %                 | Ajustado <sup>1</sup> | R\$ milhares                   | % Receita Líquida |
| Pessoal e Médicos                       | 117.155        | 35,4%             | 34,6%                 | 73.719                         | 33,9%             |
| Materiais e Terceirizações              | 35.211         | 10,7%             | 10,4%                 | 25.227                         | 11,6%             |
| Serv. Gerais, Aluguéis e Serv. Públicos | 44.646         | 13,5%             | 13,2%                 | 27.273                         | 12,5%             |
| Gastos Gerais                           | 33.732         | 10,2%             | 10,0%                 | 17.933                         | 8,2%              |
| <b>Custo dos Serviços Prestados</b>     | <b>230.743</b> | <b>69,8%</b>      | <b>68,1%</b>          | <b>144.150</b>                 | <b>66,2%</b>      |

|                                         | 2011           |                   |                       | 2010                           |                   |
|-----------------------------------------|----------------|-------------------|-----------------------|--------------------------------|-------------------|
|                                         | R\$ Milhares   | % Receita Líquida |                       | Critério Ajustado <sup>2</sup> |                   |
|                                         |                | %                 | Ajustado <sup>1</sup> | R\$ milhares                   | % Receita Líquida |
| Pessoal e Médicos                       | 364.153        | 32,3%             | 32,0%                 | 274.547                        | 31,5%             |
| Materiais e Terceirizações              | 125.125        | 11,1%             | 11,0%                 | 103.424                        | 11,9%             |
| Serv. Gerais, Aluguéis e Serv. Públicos | 148.164        | 13,2%             | 13,0%                 | 107.919                        | 12,4%             |
| Gastos Gerais                           | 95.796         | 8,5%              | 8,4%                  | 66.070                         | 7,6%              |
| <b>Custo dos Serviços Prestados</b>     | <b>733.238</b> | <b>65,1%</b>      | <b>64,4%</b>          | <b>551.960</b>                 | <b>63,3%</b>      |

1- Excluindo os cancelamentos não recorrentes do período.

2- Mudança no critério de alocação implementada no 1T11, custos de *back-office* operacional eram previamente alocados como SG&A.

Com início em janeiro de 2012, as despesas de depreciação e amortização referentes às unidades de atendimento, equipamentos de imagem e área técnica serão reconhecidas como custo dos serviços prestados. Em 2011, este custo normalizado representou 3,5% da Receita Líquida, como segue:

1T11: R\$ 7,5 MM (3,3% da Receita Líquida)

2T11: R\$ 7,0 MM (2,8% da Receita Líquida)

3T11: R\$ 11 MM (3,4% da Receita Líquida)

4T11: R\$ 14 MM (4,2% da Receita Líquida)

## Lucro Bruto

O Lucro Bruto no 4T11 atingiu R\$ 100 MM, um crescimento de 35,6% comparado ao 4T10 ajustado. No ano, apresentou um crescimento de 22,8%, totalizando R\$ 393 MM. Em relação à Receita Líquida, é de 30,2% no trimestre e de 34,9% no ano.

Neste momento, é importante destacar que a estrutura de custos de Labs D'Or é diferente da do Grupo Fleury e, portanto, a margem do Grupo foi reduzida em 130 bps.

## Despesas Operacionais

Como mencionado anteriormente, a mudança do critério de alocação resultou na reclassificação de despesas para Custos dos Serviços Prestados. Normalizando o critério de alocação para o 4T10, houve um aumento de 319 bps nas despesas operacionais.

|                                                   | 4T11          |                   | 4T10                           |                   | △              |
|---------------------------------------------------|---------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|----------------|
|                                                   | R\$ Milhares  | % Receita Líquida | Critério Ajustado <sup>1</sup> |                   |                |
|                                                   |               |                   | R\$ Milhares                   | % Receita Líquida |                |
| Desp. Gerais e Administrativas (exc. Depreciação) | 43.196        | 13,1%             | 29.961                         | 13,8%             | -69 bps        |
| Depreciação                                       | 21.196        | 6,4%              | 9.312                          | 4,3%              | 214 bps        |
| Outras receitas (despesas) operacionais Líq       | 142           | 0,0%              | -3.446                         | -1,6%             | 163 bps        |
| Provisão de Contingências                         | 6.190         | 1,9%              | 3.808                          | 1,7%              | 12 bps         |
| <b>Despesas Operacionais</b>                      | <b>70.724</b> | <b>21,4%</b>      | <b>39.635</b>                  | <b>18,2%</b>      | <b>319 bps</b> |

|                                                   | 2011           |                   | 2010                           |                   | △              |
|---------------------------------------------------|----------------|-------------------|--------------------------------|-------------------|----------------|
|                                                   | R\$ Milhares   | % Receita Líquida | Critério Ajustado <sup>1</sup> |                   |                |
|                                                   |                |                   | R\$ Milhares                   | % Receita Líquida |                |
| Desp. Gerais e Administrativas (exc. Depreciação) | 167.387        | 14,9%             | 118.689                        | 13,6%             | 125 bps        |
| Depreciação                                       | 58.527         | 5,2%              | 32.972                         | 3,8%              | 142 bps        |
| Outras receitas (despesas) operacionais Líq       | 16.641         | 1,5%              | -2.242                         | -0,3%             | 174 bps        |
| Provisão de Contingências                         | 8.903          | 0,8%              | 1.557                          | 0,2%              | 61 bps         |
| <b>Despesas Operacionais</b>                      | <b>251.458</b> | <b>22,3%</b>      | <b>150.976</b>                 | <b>17,3%</b>      | <b>501 bps</b> |

1- Mudança no critério de alocação implementada no 1T11, custos de *back-office* operacional eram previamente alocados como SG&A.

- **Despesas Gerais e Administrativas (exceto Depreciação)** somaram R\$ 43,2 MM no trimestre e R\$ 167 MM no ano. Como percentual da Receita Líquida representa 13,1% no 4T11 e 14,9% em 2011.

No 4º trimestre de 2011, despesas não recorrentes com consultorias e despesas legais realizadas para a incorporação e integração de Labs no valor de R\$ 7,3 MM foram contabilizadas nesta linha.

- **Depreciação e Amortização:** totalizou R\$ 21,2 MM, conforme ilustrado abaixo:
  - Ativo Imobilizado = R\$ 16,2 MM
  - Contratos com Hospitais Labs<sup>1</sup> = R\$ 3,9 MM
  - Baixa de ativos = R\$ 1,1 MM

1 – Os contratos para a prestação de serviços nos Hospitais de Labs Cardiolab começaram a ser amortizados no montante de R\$ 3,9 MM por trimestre durante 10 anos.

- **Outras Receitas (Despesas) Operacionais, líquidas** totalizaram R\$ 0,1 MM.

É importante mencionar que, a partir de 1º de janeiro de 2012, uma nova política para devedores duvidosos foi estabelecida, conforme segue:

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

Para adequação da nova política, é esperado um impacto de aproximadamente R\$ 10 MM no 1º trimestre de 2012.

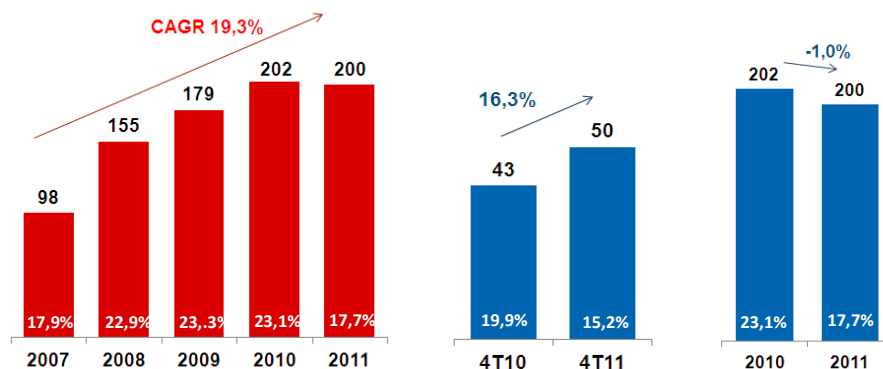
- **Provisão para Contingências:** R\$ 6,2 MM devido a disputas legais relacionadas a impostos. No ano, totalizou R\$ 8,9 MM.

## EBITDA

O EBITDA atingiu R\$ 50,3 MM, um crescimento de 16,3% em relação ao 4T10, e apresentou uma margem de 15,2%. No ano, o EBITDA totalizou R\$ 200 MM, com margem de 17,7%.

Custos e Despesas não recorrentes adicionaram 648 bps no trimestre e 507 bps no ano.

### EBITDA (R\$ milhões)



|                                        | 4T11        |                   | 4T10        |                   | Δ         |
|----------------------------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-----------|
|                                        | R\$ milhões | % Receita Líquida | R\$ milhões | % Receita Líquida |           |
| Lucro Líquido                          | 12,7        | 3,9%              | 30,6        | 14,1%             | -1022 bps |
| Resultado Financeiro                   | 17,4        | 5,3%              | -8,6        | -4,0%             | 923 bps   |
| Depreciação e Amortização              | 21,2        | 6,4%              | 9,3         | 4,3%              | 214 bps   |
| Imposto de Renda e Contribuição Social | -1,0        | -0,3%             | 12,0        | 5,5%              | -580 bps  |
| <b>EBITDA (não ajustado)</b>           | <b>50,3</b> | <b>15,2%</b>      | <b>43,3</b> | <b>19,9%</b>      |           |

|                                        | 2011         |                   | 2010         |                   | Δ        |
|----------------------------------------|--------------|-------------------|--------------|-------------------|----------|
|                                        | R\$ milhões  | % Receita Líquida | R\$ milhões  | % Receita Líquida |          |
| Lucro Líquido                          | 100,6        | 8,9%              | 130,0        | 14,9%             | -598 bps |
| Resultado Financeiro                   | 7,7          | 0,7%              | -26,7        | -3,1%             | 375 bps  |
| Depreciação e Amortização              | 58,5         | 5,2%              | 33,0         | 3,8%              | 142 bps  |
| Imposto de Renda e Contribuição Social | 32,7         | 2,9%              | 65,3         | 7,5%              | -459 bps |
| <b>EBITDA (não ajustado)</b>           | <b>199,6</b> | <b>17,7%</b>      | <b>201,6</b> | <b>23,1%</b>      |          |

Ao longo de 2011, o Grupo enfrentou custos não recorrentes para atingir algumas metas estratégicas importantes, como o lançamento da nova marca "a+", a conclusão da aquisição de Labs Cardiolab, assim como seu planejamento de integração, e o esforço de recuperação de caixa com alguns clientes. Excluindo estes efeitos, a margem seria de 507 bps maior, chegando a 22,8% da Receita Líquida, como segue:

|                                         | 4T11         | 4T10         | 2011         | 2010         |
|-----------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Margem Reportada</b>                 | <b>15,2%</b> | <b>19,9%</b> | <b>17,7%</b> | <b>23,1%</b> |
| Cancelamentos e Writte-Offs             | +200bps      |              | +165bps      |              |
| Despesas Pre-Operacionais               | +82bps       | +35bps       | +61bps       | +103bps      |
| Branding "a+"                           |              |              | +47bps       |              |
| Campanha de Marketing                   |              |              |              | +60bps       |
| Custos relacionados a aquisição de Labs | +221bps      |              | +136bps      |              |
| Outros                                  | +150bps      | +200bps      | +102bps      | -123bps      |
| <b>Margem Ajustada</b>                  | <b>21,7%</b> | <b>22,3%</b> | <b>22,8%</b> | <b>23,5%</b> |

Outras 4T11 = Impacto da consolidação de 100% de SG&A de Labs e apenas 75% das receitas.

## Resultados Financeiros

A companhia reportou uma Despesa Líquida de R\$ 17,4 MM no trimestre, comparado a uma receita de R\$ 8,6 MM no 4T10. No ano, o Resultado Financeiro passou de uma receita de R\$ 26,7 MM em 2010 para uma despesa de R\$ 7,7 MM em 2011. Este efeito pode ser explicado pela utilização do caixa na aquisição de Labs Cardiolab em agosto de 2011.

| R\$ milhões                          | 4T11          | 4T10       |
|--------------------------------------|---------------|------------|
| <b>Resultado Financeiro Líquido</b>  | <b>(17,4)</b> | <b>8,6</b> |
| Juros e Variação Monetária           | (12,0)        | (2,4)      |
| Instrumentos financeiros derivativos | (0,8)         | (0,3)      |
| Variação cambial e Hedge             | 0,3           | (1,0)      |
| Juros e Aplicações Financeiras       | 4,2           | 14,6       |
| Taxas Bancárias e Outros             | (9,0)         | (2,2)      |
| Receitas Financeiras                 | 15,2          | 15,3       |
| Despesas Financeiras                 | (32,6)        | (6,6)      |

| R\$ milhões                          | 2011         | 2010        |
|--------------------------------------|--------------|-------------|
| <b>Resultado Financeiro Líquido</b>  | <b>(7,7)</b> | <b>26,7</b> |
| Juros e Variação Monetária           | (29,2)       | (17,8)      |
| Instrumentos financeiros derivativos | 5,0          | (0,8)       |
| Variação cambial e Hedge             | (8,9)        | (0,2)       |
| Juros e Aplicações Financeiras       | 41,5         | 53,4        |
| Taxas Bancárias e Outros             | (16,1)       | (7,8)       |
| Receitas Financeiras                 | 65,6         | 56,2        |
| Despesas Financeiras                 | (73,3)       | (29,5)      |

## Imposto de Renda e Contribuição Social

Devido principalmente à amortização do ágio e pagamento de juros sobre capital próprio, a taxa efetiva foi de 18,6% no trimestre e de 19,2% em 2011.

| Expectativa de Amortização de Ágio |             |
|------------------------------------|-------------|
| Period                             | R\$ milhões |
| 2012                               | 228,4       |
| 2013                               | 218,9       |
| 2014                               | 217,7       |
| 2015                               | 173,2       |
| 2016                               | 166,4       |
| 2017                               | 160,7       |

## Lucro Líquido

O Lucro Líquido atingiu R\$ 12,7 MM no 4T11 e R\$ 101 MM no ano, com margem líquida de 3,9% e 8,9% respectivamente.

## Investimentos e Retorno

O Capex orgânico da companhia foi de R\$ 83,8 MM no trimestre e R\$ 182 MM no ano.

- Capex Esperado - Fleury = R\$ 135 MM
- Capex - Labs D'Or = R\$ 10 MM
- Investimentos acima do orçado = R\$ 7 MM
- Antecipação de Capex 2012 = R\$ 30 MM

Considerando-se a antecipação de gastos de R\$ 30 milhões, o Grupo Fleury estima que o Capex para 2012 seja de R\$ 120 milhões - Labs representa R\$ 15 milhões deste montante.

## Estrutura de Capital - Dívida

O Grupo Fleury encerrou o trimestre com dívida líquida de R\$ 432 MM. Excluindo a dívida tributária, a dívida líquida seria de R\$ 334 MM.

Em 23 de dezembro de 2011, foi concluída a Oferta Restrita referente à 1ª Emissão de Debêntures, não conversíveis em ações, do Grupo no montante de R\$ 450 MM.

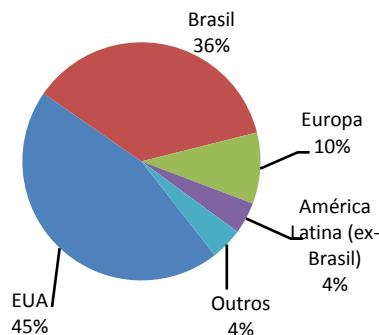
| 1ª Série    |                 | 2ª Série    |                 |
|-------------|-----------------|-------------|-----------------|
| Montante    | R\$ 150.000.000 | Montante    | R\$ 300.000.000 |
| Remuneração | 100% DI         | Remuneração | 100% DI         |
| Spread      | 0,94%           | Spread      | 1,20%           |
| Vencimento  | 5 anos          | Vencimento  | 7 anos          |

A agência de risco Moody's atribuiu um *rating* corporativo Ba1 para Grupo Fleury e *ratings* Ba1/Aa1 para suas debêntures seniores sem garantia no valor proposto de R\$ 450 MM.

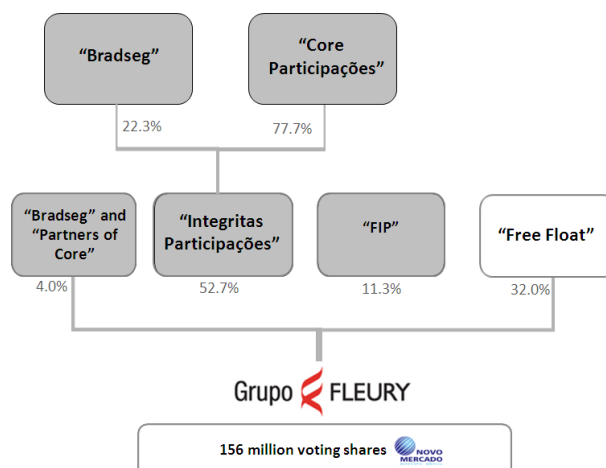
## Estrutura de Capital - Ações

As ações do Fleury (BOVESPA: FLRY3) terminaram o trimestre cotadas a R\$ 21,40, uma ligeira queda de 0,05% quando comparado a 30 de setembro de 2011. No ano, as ações desvalorizaram 19,7% (o índice Ibovespa apresentou desvalorização de 0,08% no trimestre e 18,1% no ano). A média diária de negociação no trimestre foi de R\$ 4,7 MM e de R\$ 4,5 MM no ano de 2011.

Desde o IPO da companhia até 29 de dezembro de 2011, as ações valorizaram 33,8%.



Com a aprovação da aquisição de Labs Cardiolab pela Assembléia Geral Extraordinária, o Grupo Fleury emitiu 24,9 milhões de ações ordinárias (FLRY3) referente à aquisição de 50% do capital de Labs. A nova estrutura acionária segue abaixo.



**Departamento de Relações com Investidores**

**Telefone:** + 55 11 5014-7413 | **E-mail:** [ri@fleury.com.br](mailto:ri@fleury.com.br) | **Website:** [www.fleury.com.br/ri](http://www.fleury.com.br/ri)

**Endereço:** Avenida General Valdomiro de Lima, 508 - 04344-903 - São Paulo, SP – Brasil

## Indicadores de Desempenho

Em conformidade com princípios contábeis adotados no Brasil e IFRS

| DRE                                 | Descrição                                                                                                             | Unidade | 1T11   | 2T11   | 3T11   | 4T11    |
|-------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|---------|
| Receita Bruta                       | Receita Bruta                                                                                                         | R\$ MM  | 247    | 267    | 348    | 365     |
| Receita Líquida                     | Receita Bruta - Impostos sobre vendas - Cancelamentos                                                                 | R\$ MM  | 230    | 245    | 320    | 331     |
| Custo dos Serviços Prestados (COGS) | Pessoal e Serviços Médicos + Materiais e Outsourcing + Serviços Gerais, Aluguel e Serviços Públicos + Despesas Gerais | R\$ MM  | (141)  | (161)  | (200)  | (231)   |
| SG&A                                | Não inclui Outras Despesas / Receitas Operacionais nem Provisões para Contingências                                   | R\$ MM  | (43,4) | (37,3) | (80,8) | (64,4)  |
| EBIT (LAJIR)                        | Lucro antes do Juros e Imposto de Renda                                                                               | R\$ MM  | 41,3   | 42,8   | 27,8   | 29,1    |
| Resultado Financeiro (liq)          | Receitas Financeiras - Despesas Financeiras                                                                           | R\$ MM  | 7,21   | 8,49   | (6,01) | (17,40) |
| Lucro Líquido                       | Lucro Líquido                                                                                                         | R\$ MM  | 27,4   | 33,3   | 23,8   | 16,1    |
| EBITDA (LAJIDA)                     | Lucro antes dos Juros, Impostos, Deprec. e Amortização                                                                | R\$ MM  | 50,6   | 51,6   | 47,1   | 50,3    |
| Margem Bruta                        | Lucro Bruto / Receita Líquida                                                                                         | %       | 38,7%  | 34,0%  | 37,6%  | 30,2%   |
| Margem EBIT                         | EBIT (LAJIR) / Receita Líquida                                                                                        | %       | 17,9%  | 17,5%  | 8,7%   | 8,8%    |
| Margem EBITDA                       | EBITDA (LAJIDA) / Receita Líquida                                                                                     | %       | 21,9%  | 21,1%  | 14,7%  | 15,2%   |
| Taxa Efetiva de Impostos            | Taxa Efetiva / Lucro antes do Imposto                                                                                 | %       | -21,9% | -24,8% | -0,6%  | -18,6%  |
| Margem de Lucro                     | Lucro Líquido / Receita Líquida                                                                                       | %       | 11,9%  | 13,6%  | 7,4%   | 4,9%    |

### Balanco

|                          |                                             |        |      |      |       |       |
|--------------------------|---------------------------------------------|--------|------|------|-------|-------|
| Caixa                    | Caixa e Equivalentes                        | R\$ MM | 542  | 565  | 88    | 486   |
| Ativos Correntes         | Ativos Correntes                            | R\$ MM | 807  | 845  | 501   | 874   |
| PP&E, liq                | Ativos Fixos Tangíveis                      | R\$ MM | 191  | 222  | 314   | 376   |
| Ativos Totais            | Ativos Totais                               | R\$ MM | 1,36 | 1,48 | 2,38  | 2,83  |
| Dívida de Curto Prazo    | Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo | R\$ MM | 24,2 | 24,3 | 34,3  | 36,1  |
| Passivo Corrente         | Passivo Corrente                            | R\$ MM | 130  | 158  | 380   | 380   |
| Dívida de Longo Prazo    | Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo | R\$ MM | 54,1 | 95,2 | 114,3 | 553,4 |
| Passivo Total            | Passivo Total                               | R\$ MM | 316  | 406  | 749   | 1.200 |
| Patrimônio Líquido total | Patrimônio Líquido total                    | R\$ MM | 1,04 | 1,07 | 1,63  | 1,63  |

### Valuation - Múltiplos

|                               |                                                                                                             |          |      |      |      |      |
|-------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|------|------|------|------|
| Preço                         | Preço de fechamento no último dia do trimestre                                                              | R\$      | 24,3 | 22,7 | 22,4 | 21,4 |
| Volume                        | Média do volume diário de negociação                                                                        | R\$ MM   | 5,03 | 3,63 | 4,65 | 4,67 |
| P/E (Price-to-Earnings Ratio) | Preço fechamento trimestral / Lucro Líq. LTM / No ações                                                     | Multiplo | 23,8 | 22,0 | 25,6 | 33,2 |
| P/B (Price-to-Book Ratio)     | Preço fechamento trimestral / (Ativos excl. intangíveis) / No de Ações                                      | Multiplo | 3,1  | 2,7  | 3,3  | 2,5  |
| P/S (Price-to-Sales Ratio)    | Preço fechamento trimestral / Rec. Bruta LTM / No ações                                                     | Multiplo | 3,30 | 3,00 | 2,69 | 2,73 |
| EV/EBITDA                     | (Valor de Mercado + Dívida de Curto e Longo Prazo - Caixa e Equival.) no fechamento trimestral / EBITDA LTM | Multiplo | 13,1 | 12,4 | 15,6 | 17,3 |

### Dívida Financeira

|                                |                                                                                                                           |   |        |        |       |        |
|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|--------|--------|-------|--------|
| Dívida / Patrimônio Líquido    | Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo / Patrimônio Líquido Tangível (PL menos Intangíveis)                  | % | 10,9%  | 17,6%  | 96,9% | 372,5% |
| Dívida Líquida / Patr. Líquido | (Empréstimos e Financ. de Curto e Longo Prazo menos Caixa e Equivalentes) / Patr. Líquido Tangível (PL menos Intangíveis) | % | -64,9% | -63,9% | 39,5% | 65,4%  |
| Dívida / Ativos                | Emprést. e Fin. de Curto e Longo Prazo / Ativo Total                                                                      | % | 5,78%  | 8,25%  | 6,25% | 20,82% |
| Dívida / EBITDA                | Emprést. e Fin. de Curto e Longo Prazo / EBITDA LTM                                                                       | % | 37,8%  | 59,4%  | 77,2% | 295,4% |

### Liquidez

|                   |                                                    |   |      |      |       |      |
|-------------------|----------------------------------------------------|---|------|------|-------|------|
| Liquidez Imediata | Caixa e Equivalentes / Passivo Circulante          | % | 419% | 358% | 23,2% | 128% |
| Liquidez Seca     | (Ativos Correntes - estoques) / Passivo Circulante | % | 623% | 535% | 132%  | 230% |
| Liquidez Corrente | Ativos Correntes / Passivo Circulante              | % | 623% | 535% | 132%  | 230% |

### Rentabilidade e Retorno

|            |                                                                     |   |       |       |      |      |
|------------|---------------------------------------------------------------------|---|-------|-------|------|------|
| ROE (LTM)  | Lucro Líquido LTM / Patrimônio Líquido                              | % | 12,9% | 12,7% | 7,1% | 6,2% |
| ROIC (LTM) | NOPAT LTM (IR=34%) / Capital Investido (PL + Endividamento Líquido) | % | 19,9% | 18,1% | 7,7% | 7,3% |

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**BALANÇOS PATRIMONIAIS LEVANTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010**  
(Em milhares de reais - R\$)

| Ativo                                            | Consolidado      |                  | Passivo e Patrimônio Líquido                          | Consolidado      |                  |
|--------------------------------------------------|------------------|------------------|-------------------------------------------------------|------------------|------------------|
|                                                  | 31/12/2011       | 31/12/2010       |                                                       | 31/12/2011       | 31/12/2010       |
| <b>Ativo Circulante</b>                          |                  |                  | <b>Passivo Circulante</b>                             |                  |                  |
| Caixa e equivalentes de caixa                    | 486.006          | 543.451          | Debêntures                                            | 1.688            | -                |
| Instrumentos Financeiros Derivativos             | 434              | 19               | Empréstimos e financiamentos                          | 34.427           | 35.164           |
| Contas a receber                                 | 312.995          | 203.380          | Instrumentos financeiros derivativos                  | 70               | 507              |
| Estoques                                         | 17.651           | 9.512            | Fornecedores                                          | 75.441           | 41.022           |
| Impostos a recuperar                             | 46.775           | 17.379           | Salários e encargos a recolher                        | 43.000           | 34.318           |
| Despesas do exercício seguinte                   | 2.569            | 2.564            | Provisão para imposto de renda e contribuição soc     | 1.011            | 2.496            |
| Outros                                           | 7.550            | 7.021            | Impostos e contribuições a recolher                   | 27.216           | 11.736           |
| <b>Total do ativo circulante</b>                 | <b>873.980</b>   | <b>783.326</b>   | Contas a pagar - aquisição de empresas                | 195.734          | 7.427            |
|                                                  |                  |                  | Outras contas a pagar                                 | 1.446            | 412              |
| <b>Ativo Não Circulante</b>                      |                  |                  | <b>Total do passivo circulante</b>                    | <b>380.033</b>   | <b>133.082</b>   |
| <b>Realizável a longo prazo:</b>                 |                  |                  | <b>Passivo Não Circulante</b>                         |                  |                  |
| Partes relacionadas                              | -                | -                | Debêntures                                            | 451.568          | -                |
| Impostos a recuperar                             | 3.464            | 7.584            | Empréstimos e financiamentos                          | 101.814          | 55.243           |
| Depósitos judiciais                              | 13.235           | 4.655            | Instrumentos Financeiros Derivativos                  | -                | -                |
| Imposto de renda e contribuição social diferidos | 75.703           | 28.905           | Imposto de renda e contribuição social diferidos      | 113.565          | 33.258           |
| Instrumentos Financeiros Derivativos             | 5.502            | -                | Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cive | 46.158           | 7.817            |
| Outros                                           | 10.326           | 27               | Impostos e contribuições a recolher                   | 70.593           | 64.264           |
| <b>Total do realizável a longo prazo</b>         | <b>108.230</b>   | <b>41.171</b>    | Contas a pagar - aquisição de empresas                | 35.104           | 22.700           |
|                                                  |                  |                  | Outros                                                | 1.005            | 1                |
| Investimentos                                    | 251              | 246              | <b>Total do passivo não circulante</b>                | <b>819.807</b>   | <b>183.283</b>   |
| Imobilizado                                      | 375.625          | 179.361          | <b>Patrimônio Líquido</b>                             |                  |                  |
| Intangível                                       | 1.473.635        | 324.064          | Capital social                                        | 1.378.124        | 832.058          |
| <b>Total do ativo não circulante</b>             | <b>1.957.741</b> | <b>544.842</b>   | Reserva de Capital                                    | -                | -                |
|                                                  |                  |                  | Reserva de capital - opções outorgadas reconhecic     | 2.561            | 1.196            |
| <b>Total do Ativo</b>                            | <b>2.831.721</b> | <b>1.328.168</b> | Reserva de reavaliação                                | 2.236            | 3.142            |
|                                                  |                  |                  | Reserva legal                                         | 25.169           | 20.137           |
|                                                  |                  |                  | Reserva para investimentos                            | 223.791          | 155.270          |
|                                                  |                  |                  | <b>Total do Patrimônio Líquido</b>                    | <b>1.631.881</b> | <b>1.011.803</b> |
|                                                  |                  |                  | <b>Total do Passivo e Patrimônio líquido</b>          | <b>2.831.721</b> | <b>1.328.168</b> |

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE**  
**2011 E 2010**  
**(Em milhares de reais - R\$, exceto o lucro líquido por ação)**

|                                                                                                              | <b>Consolidado</b>                       |                                          |                                          |                                          |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|------------------------------------------|
|                                                                                                              | <u>01/10/2011 -</u><br><u>31/12/2011</u> | <u>01/01/2011 -</u><br><u>31/12/2011</u> | <u>01/10/2010 -</u><br><u>31/12/2010</u> | <u>01/01/2010 -</u><br><u>31/12/2010</u> |
| <b>Receita de prestação de serviços</b>                                                                      | <b>330.589</b>                           | <b>1.125.741</b>                         | <b>217.756</b>                           | <b>871.541</b>                           |
| Custo dos serviços prestados                                                                                 | (230.743)                                | (733.238)                                | (144.152)                                | (551.961)                                |
| <b>Lucro Bruto</b>                                                                                           | <b>99.846</b>                            | <b>392.503</b>                           | <b>73.604</b>                            | <b>319.580</b>                           |
| (Despesas) receitas operacionais                                                                             |                                          |                                          |                                          |                                          |
| Gerais e administrativas                                                                                     | (64.392)                                 | (225.914)                                | (39.270)                                 | (151.660)                                |
| Outras receitas (despesas) operacionais                                                                      | (142)                                    | (16.641)                                 | 3.447                                    | 2.242                                    |
| Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis                                                      | (6.190)                                  | (8.903)                                  | (3.809)                                  | (1.557)                                  |
| Equivalência patrimonial                                                                                     | -                                        | -                                        | -                                        | -                                        |
| <b>Lucro operacional antes do resultado financeiro</b>                                                       | <b>29.122</b>                            | <b>141.045</b>                           | <b>33.972</b>                            | <b>168.605</b>                           |
| Receitas financeiras                                                                                         | 15.211                                   | 65.639                                   | 15.271                                   | 56.216                                   |
| Despesas financeiras                                                                                         | (32.612)                                 | (73.349)                                 | (6.637)                                  | (29.511)                                 |
| <b>Resultado financeiro</b>                                                                                  | <b>(17.401)</b>                          | <b>(7.710)</b>                           | <b>8.634</b>                             | <b>26.705</b>                            |
| <b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>                                              | <b>11.721</b>                            | <b>133.335</b>                           | <b>42.606</b>                            | <b>195.310</b>                           |
| Imposto de renda e contribuição social                                                                       |                                          |                                          |                                          |                                          |
| Correntes                                                                                                    | (2.185)                                  | (25.666)                                 | (1.097)                                  | (26.113)                                 |
| Diferidos                                                                                                    | 3.206                                    | (7.022)                                  | (10.873)                                 | (39.196)                                 |
| <b>Lucro Líquido do exercício</b>                                                                            | <b>12.742</b>                            | <b>100.647</b>                           | <b>30.636</b>                            | <b>130.001</b>                           |
| <b>Resultado abrangente total do exercício</b>                                                               | <b>12.742</b>                            | <b>100.647</b>                           | <b>30.636</b>                            | <b>130.001</b>                           |
| <b>Lucro por ação atribuível aos acionistas da sociedade durante o exercício (expresso em R\$ por ação):</b> |                                          |                                          |                                          |                                          |
| Lucro básico por ação                                                                                        | 0,09                                     | 0,74                                     | 0,23                                     | 0,99                                     |
| Lucro diluído por ação                                                                                       | 0,09                                     | 0,74                                     | 0,23                                     | 0,99                                     |

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**

**DEMONSTRAÇÕES DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO (CONSOLIDADO) PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010**

(Em milhares de reais - R\$, exceto os dividendos por ação, propostos e distribuídos)

|                                                    | Capital        |                            | Reserva de Capital                                  |                        | Reservas de Lucros |                            | Lucro do período | Patrimônio Líquido atribuído aos controladores |
|----------------------------------------------------|----------------|----------------------------|-----------------------------------------------------|------------------------|--------------------|----------------------------|------------------|------------------------------------------------|
|                                                    | Capital Social | Gastos na emissão de ações | Reserva de capital - opções outorgadas reconhecidas | Reserva de Reavaliação | Reserva Legal      | Reserva para Investimentos |                  |                                                |
| <b>Saldos em 31 de dezembro de 2010</b>            | 854.842        | (22.784)                   | 1.196                                               | 3.142                  | 20.137             | 155.270                    | -                | 1.011.803                                      |
| Aumento de capital                                 | 546.066        | -                          | -                                                   | -                      | -                  | -                          | -                | 546.066                                        |
| Juros sobre Capital Próprio                        | -              | -                          | -                                                   | -                      | -                  | -                          | -                | -                                              |
| Realização da reserva de reavaliação               | -              | -                          | -                                                   | (906)                  | -                  | -                          | 906              | -                                              |
| Plano de opção de compra de ações                  | -              | -                          | 1.365                                               | -                      | -                  | -                          | -                | 1.365                                          |
| Lucro líquido do período (R\$0,56 por ação)        | -              | -                          | -                                                   | -                      | -                  | -                          | 100.647          | 100.647                                        |
| Destinação do lucro:                               | -              | -                          | -                                                   | -                      | -                  | -                          | -                | -                                              |
| Juros sobre capital próprio propostos, (R\$0,20 po | -              | -                          | -                                                   | -                      | -                  | -                          | (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>            | 1.400.908      | (22.784)                   | 2.561                                               | 2.236                  | 25.169             | 223.791                    | -                | 1.631.881                                      |

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÕES DOS FLUXOS DE CAIXA PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**  
**DE 2011 E 31 DE DEZEMBRO DE 2010**  
**(Em milhares de Reais - R\$)**

|                                                                                      | Consolidado             |                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------|
|                                                                                      | <u>31/12/2011</u>       | <u>31/12/2010</u>       |
| <b>Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais</b>                                    |                         |                         |
| Lucro líquido                                                                        | 100.647                 | 130.001                 |
| <b>Itens que não afetam o caixa líquido proveniente das atividades operacionais:</b> |                         |                         |
| Depreciações e amortizações                                                          | 58.527                  | 32.972                  |
| Plano de opção de compra de ações                                                    | 1.365                   | 1.195                   |
| Custo residual de ativos imobilizados e intangíveis baixados                         | 1.832                   | 1.577                   |
| Resultado de equivalência patrimonial                                                | -                       | -                       |
| Juros e variação monetária não realizáveis                                           | (19.718)                | (32.162)                |
| Impostos diferidos                                                                   | 7.022                   | 39.195                  |
| Créditos fiscais e benefício por redução de tributos                                 | -                       | (23.883)                |
| Provisão para riscos tributários, trabalhistas e cíveis                              | 8.903                   | 1.557                   |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa                                        | 48.496                  | 21.463                  |
| Baixa por prescrição de impostos                                                     | 2.390                   | 7.662                   |
| <b>(Aumento) redução nos ativos:</b>                                                 |                         |                         |
| Contas a receber                                                                     | (77.384)                | (71.180)                |
| Estoques                                                                             | (4.433)                 | 2.567                   |
| Outros ativos                                                                        | (20.594)                | (1.456)                 |
| <b>Aumento (redução) nos passivos:</b>                                               |                         |                         |
| Fornecedores                                                                         | 28.707                  | (1.181)                 |
| Contas a pagar e provisões                                                           | (2.258)                 | 5.144                   |
| Imposto de renda e contribuição social                                               | (1.350)                 | 978                     |
| Outros passivos                                                                      | (11.596)                | (30.398)                |
| <b>Outros:</b>                                                                       |                         |                         |
| Juros pagos e liquidação de instrumentos financeiros                                 | (14.463)                | (24.483)                |
| Juros recebidos (aplicações financeiras)                                             | 39.867                  | 53.351                  |
| <b>Caixa líquido proveniente das atividades operacionais</b>                         | <b><u>145.960</u></b>   | <b><u>112.919</u></b>   |
| <b>Fluxo de Caixa das Atividades de Investimento</b>                                 |                         |                         |
| Adições ao ativo imobilizado                                                         | (160.418)               | (49.818)                |
| Adições ao ativo intangível                                                          | (23.833)                | (10.152)                |
| Aquisição de empresas controladas                                                    | (488.686)               | (48.013)                |
| Caixa líquido incorporado                                                            | 28.277                  | -                       |
| <b>Caixa líquido aplicado nas atividades de investimento</b>                         | <b><u>(644.660)</u></b> | <b><u>(107.983)</u></b> |
| <b>Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento</b>                                |                         |                         |
| Aumento de capital                                                                   | -                       | 82.204                  |
| Gastos com emissão de ações                                                          | -                       | (566)                   |
| Empréstimos e financiamentos obtidos com instituições financeiras                    | 51.323                  | 2.299                   |
| Captação de debêntures                                                               | 451.568                 | -                       |
| Empréstimos pagos                                                                    | (34.921)                | (36.767)                |
| Dividendos e/ou Juros sobre Capital Próprio                                          | (26.715)                | (36.483)                |
| Partes relacionadas                                                                  | -                       | -                       |
| <b>Caixa líquido proveniente das atividades de financiamento</b>                     | <b><u>441.255</u></b>   | <b><u>10.687</u></b>    |
| <b>Aumento de caixa e equivalentes de caixa</b>                                      | <b><u>(57.445)</u></b>  | <b><u>15.623</u></b>    |
| <b>Caixa e equivalentes de caixa</b>                                                 |                         |                         |
| No início do exercício                                                               | 543.451                 | 527.828                 |
| No fim do exercício                                                                  | 486.006                 | 543.451                 |
| <b>Aumento de caixa e equivalentes de caixa</b>                                      | <b><u>(57.445)</u></b>  | <b><u>15.623</u></b>    |

**FLEURY S.A. CONSOLIDADO**  
**DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO PARA OS PERÍODOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO**  
**(Em milhares de reais - R\$)**

|                                                             | <b>Consolidado</b>       |                          |
|-------------------------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
|                                                             | <b><u>31/12/2011</u></b> | <b><u>31/12/2010</u></b> |
| <b>Receitas</b>                                             | <b><u>1.187.642</u></b>  | <b><u>914.364</u></b>    |
| Vendas de mercadorias, produtos e serviços                  | 1.226.270                | 934.514                  |
| Provisão para créditos de liquidação duvidosa               | (48.496)                 | (21.463)                 |
| Outras receitas                                             | 9.868                    | 1.313                    |
| <b>Insumos adquiridos de terceiros</b>                      | <b><u>(496.523)</u></b>  | <b><u>(369.180)</u></b>  |
| Custo dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos | (373.533)                | (283.822)                |
| Materiais, energia, serviço de terceiros e outros           | (121.893)                | (84.438)                 |
| Perda/Recuperação de valores ativos                         | (1.097)                  | (920)                    |
| <b>Valor adicionado bruto</b>                               | <b><u>691.119</u></b>    | <b><u>545.184</u></b>    |
| Depreciação, amortização e exaustão                         | (58.527)                 | (32.972)                 |
| <b>Valor adicionado líquido</b>                             | <b><u>632.592</u></b>    | <b><u>512.212</u></b>    |
| <b>Valor adicionado recebido em transferência</b>           | <b><u>65.639</u></b>     | <b><u>56.216</u></b>     |
| Resultado de equivalência patrimonial                       | -                        | -                        |
| Receitas financeiras                                        | 65.639                   | 56.216                   |
| <b>Valor adicionado total</b>                               | <b><u>698.231</u></b>    | <b><u>568.428</u></b>    |
| <b>Distribuição do valor adicionado</b>                     | <b><u>(698.231)</u></b>  | <b><u>(568.428)</u></b>  |
| Pessoal e encargos                                          | (307.442)                | (247.755)                |
| Impostos, taxas e contribuições                             | (112.530)                | (124.096)                |
| Juros, aluguéis e outras despesas operacionais              | (177.612)                | (66.576)                 |
| Dividendos e juros sobre capital próprio                    | (28.000)                 | (40.000)                 |
| Lucros retidos                                              | (72.647)                 | (90.001)                 |