

**ANÁLISE FINANCEIRA DA EMPRESA FLEURY S.A.:
desafios e oportunidades no mercado de medicina diagnóstica***FINANCIAL ANALYSIS OF FLEURY S.A. :
challenges and opportunities in the diagnostic medicine market**ANÁLISIS FINANCIERO DE FLEURY S.A. :
desafíos y oportunidades en el mercado de la medicina de diagnóstico.*

Aline Manicoba¹ (aline.manicoba@gmail.com)
Leila Urioste Rosso Pires² (leila.pires@cps.sp.gov.br)
Marcus Nunes³ (gudam_marcus@hotmail.com)
Pietra Monteiro⁴ (pietra_olivi@hotmail.com)
Priscilene Nunes⁵ (priscilene@hotmail.com)
Renan Maciel⁶ (renanmacielsvm@gmail.com)
Sabrina Alves⁷ (s_al20@hotmail.com)
1, 2, 3, 4, 5, 6, 7Faculdade de Tecnologia de Guaratinguetá

Resumo

O grupo Fleury é em uma das maiores e mais respeitadas empresas de medicina e saúde do país, referenciada pela comunidade médica e pela opinião pública por sua excelência em serviços ao cliente, inovação e qualidade técnica. Procurando compreender o negócio da empresa este presente artigo tem como questão de pesquisa: "Quais os desafios e oportunidades identificados através da análise financeira da empresa Fleury?". Com o objetivo de elaborar e analisar o estudo econômico, contábil e financeiro sobre a empresa, baseando-se em seus relatórios de gestão e informações presentes na B3 (Brasil, bolsa e balcão) e com o intuito de apontar as perspectivas do Grupo Fleury frente ao cenário proposto. A empresa vem apresentando um arrojado plano de expansão da marca através de aquisições de empresas regionais, tornando-se um *player* importante frente aos concorrentes, diante de um mercado com incertezas sobre os aspectos políticos e econômicos, a empresa vem conseguindo alcançar bons resultados. Através da análise dos indicadores tradicionais foi possível visualizar que a empresa se encontra em uma situação financeira favorável, entretanto no decorrer do trabalho identificou-se que alguns pontos necessitam de maior atenção, na qual sugere-se algumas melhorias nos prazos médios de recebimentos de forma que minimizem os impactos no fluxo de caixa da empresa. Chegou-se à conclusão através dos dados levantados que a empresa está crescendo em sua receita, e margens de lucro, refletindo o sucesso do plano de expansão criado pelo grupo Fleury.

Palavras-chave: Medicina Diagnóstica, Grupo Fleury, Exames Laboratoriais, Análise Financeira.

Abstrac

The Fleury Group is one of the largest and most respected medical and health companies in the country, referenced by the medical community and the public for its excellence in customer service, innovation and technical quality. Seeking to understand the business of the company this article has as research question: "What are the challenges and opportunities identified through the financial analysis of the company Fleury?". With the objective of elaborating and analyzing the economic, accounting and financial study about the company, based on its management reports and information present at B3 (Brazil, stock exchange and over the counter) and aiming to point out the perspectives of Grupo Fleury ahead. to the proposed scenario. The company has been presenting a bold brand expansion plan through acquisitions of regional companies, becoming an important player in the face of competitors, facing a market with uncertain political and economic aspects, the company has been able to achieve good results. Through the analysis of the traditional indicators it was possible to see that the company is in a favorable financial situation, however during the work it was identified that some points need more attention, which suggests some improvements in the average receivables deadlines. that minimize impacts on the company's

cash flow. It was concluded from the data gathered that the company is growing in its revenue, and profit margins, reflecting the success of the expansion plan created by the Fleury group.

Keywords: Diagnostic Medicine, Fleury Group, Laboratory Tests, Financial Analysis.

Resumen

El Grupo Fleury es una de las compañías médicas y de salud más grandes y respetadas del país, al que hace referencia la comunidad médica y el público por su excelencia en el servicio al cliente, la innovación y la calidad técnica. Tratando de entender el negocio de la compañía, este artículo tiene como pregunta de investigación: "¿Cuáles son los desafíos y oportunidades identificados a través del análisis financiero de la compañía Fleury?". Con el objetivo de elaborar y analizar el estudio económico, contable y financiero sobre la compañía, basado en sus informes de gestión e información presente en B3 (Brasil, bolsa de valores y sin receta) y con el objetivo de señalar las perspectivas del Grupo Fleury a futuro. al escenario propuesto. La compañía ha estado presentando un audaz plan de expansión de marca a través de adquisiciones de compañías regionales, convirtiéndose en un jugador importante frente a los competidores, enfrentando un mercado con aspectos políticos y económicos inciertos, la compañía ha podido lograr buenos resultados. A través del análisis de los indicadores tradicionales fue posible ver que la empresa se encuentra en una situación financiera favorable, sin embargo, durante el trabajo se identificó que algunos puntos necesitan más atención, lo que sugiere algunas mejoras en los plazos promedio de las cuentas por cobrar. que minimizan los impactos en el flujo de caja de la empresa. A partir de los datos recopilados, se concluyó que la empresa está aumentando sus ingresos y sus márgenes de beneficio, lo que refleja el éxito del plan de expansión creado por el grupo Fleury.

Palabras clave: Medicina de diagnóstico, Grupo Fleury, Pruebas de laboratorio, Análisis financiero.

Introdução

De acordo com a Organização Mundial de Saúde (OMS, 2018), o número de pessoas com idade superior a 60 anos chegará a 2 bilhões de pessoas até 2050; isso representará um quinto da população mundial. Ainda segundo dados do Ministério da Saúde (2019), o Brasil, em 2016, tinha a quinta maior população idosa do mundo, e, em 2030, o número de idosos ultrapassará o total de crianças entre zero e 14 anos.

Em função do aumento da sobrevida, e conseqüente envelhecimento populacional, observou-se um aumento na incidência das doenças crônicas. Descobertas como a genômica estão levando a medicina para um novo caminho, e com auxílio de outras tecnologias, transformando todas as atividades do setor de saúde, de forma geral.

O cenário de envelhecimento populacional no país traz consigo novos desafios para a sociedade, havendo aumento da demanda dos serviços de saúde, como os serviços de medicina diagnóstica oferecidas pelo grupo Fleury. Um dos maiores desafios das empresas do setor é atuar na prevenção de doenças, em consonância a este desafio, a empresa Fleury vem apresentando projetos inovadores na área de diagnóstico, através do DNA.

Através destas circunstâncias, gerou-se a questão de pesquisa: "Quais os desafios e oportunidades identificados através da análise financeira da empresa Fleury?". Este projeto tem como objetivo principal elaborar um estudo econômico, financeiro e contábil da empresa Fleury, a partir dos dados históricos obtidos por meio de relatórios e demonstrações financeiras, tendo como objetivos específicos: pesquisar a trajetória da empresa e seu perfil corporativo; realizar o

levantamento e a análise das demonstrações financeiras; estudar o cenário político econômico e sua interferência na empresa; propor melhorias nos aspectos financeiros.

De acordo com a proposta do estudo, a empresa encontra-se em constante processo de expansão e crescimento, dessa forma poderá sofrer os impactos das incertezas do ambiente político e econômico brasileiro. Portanto, foi realizada uma análise dos três últimos exercícios da companhia, e, posteriormente, com base nesses dados, foram realizadas projeções futuras para os três anos subsequentes, levando em conta o cenário macroeconômico do país.

A metodologia aplicada na pesquisa foi de caráter bibliográfico, que segundo Gil (2008), realiza a partir de materiais já publicados e analisados, como por exemplo, em livros, artigos e internet denominada por fontes secundárias. Tendo em vista a análise da empresa, faz-se necessária a investigação do contexto em que a empresa está inserida, além da obtenção de informações descritas nos relatórios emitidos pela Fleury.

Também foi aplicado o uso da pesquisa documental, baseada em documentos emitidos pela própria empresa, tendo o caráter analítico, no qual busca envolver o estudo e avaliação aprofundados de informações disponíveis na tentativa de explicar o contexto de um fenômeno. (MARCONI e LAKATOS, 2010)

O presente artigo apresenta-se distribuído em três capítulos sendo que, no primeiro capítulo, apresentou-se a empresa Fleury, a estrutura organizacional e todas as questões que envolvem o seu segmento de atuação, controladoria e governança corporativa. O segundo capítulo aborda as análises indicadores financeiros, tais como balanço, DREs, fluxo de caixa, entre outros indicadores referentes aos exercícios de 2016, 2017 e 2018, bem como as projeções para os anos de 2019, 2020 e 2021. Por fim, o último capítulo aborda as perspectivas futuras de crescimento da empresa e as sugestões de melhorias em relação ao financeiro da empresa, buscando sempre trabalhar com a melhor eficiência possível.

1 A empresa Fleury

A marca Fleury é conhecida por oferecer serviços de ponta quando se trata de inovação. Mais que isso, tem a questão do surgimento da empresa, que lá atrás já tinha uma cultura de excelência técnica e médica coordenada com uma cultura de cordialidade muito forte, portanto os serviços oferecidos têm por base esses três elementos.

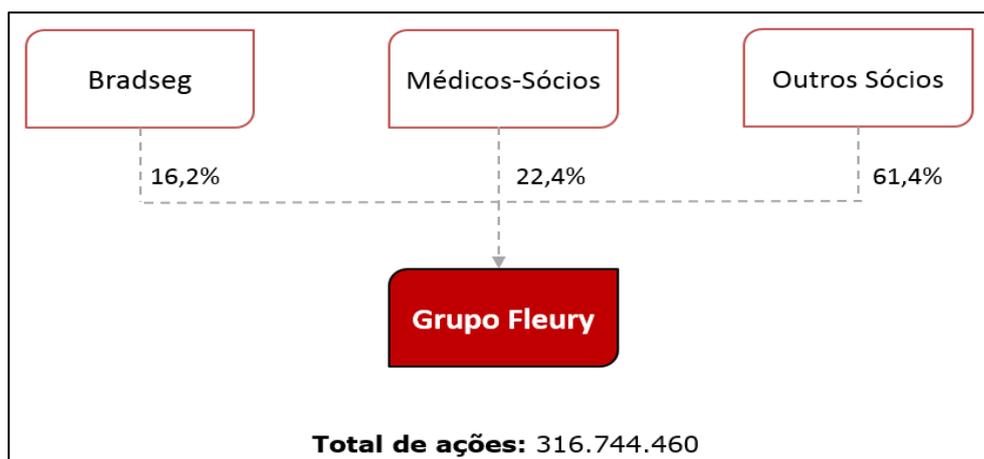
Segundo o portal de relação com os investidores do Grupo Fleury (2019), suas atividades deram início em 1926, através do laboratório de análises clínicas localizado na cidade de São Paulo, foi fundado pelo médico Gastão Fleury Silveira, formado pela Faculdade de Medicina da Universidade de São Paulo, com o intuito de fornecer os melhores serviços de diagnóstico para população.

No ano de 2001, a Fleury inicia o processo de aquisições de marcas do setor, com o objetivo de entrar em novas regiões, complementar o *mix* de serviços e aumentar a base de conhecimento. O Grupo Fleury obteve em 2007 o prêmio de governança corporativa, na categoria empresas não-listadas, uma iniciativa promovida pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC. Em 2009 realiza a abertura de capital, através da Oferta Pública Inicial (IPO), com a qual as ações passaram a ser negociadas na BM&FBOVESPA e a partir de 17 de dezembro de 2009, no segmento denominado Novo Mercado. (GRUPO FLEURY, 2019)

De acordo com o artigo 5º do estatuto social da Fleury S.A, o capital social da Companhia é de R\$ 1.431.632.682,21 (um bilhão, quatrocentos e trinta e um milhões, seiscentos e trinta e dois mil, seiscentos e oitenta e dois reais e vinte e um centavos), totalmente subscrito e integralizado, dividido em 314.791.538 (trezentos e quatorze milhões, setecentas e noventa e uma mil, quinhentas e trinta e oito) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal e o parágrafo primeiro diz que o capital da companhia será representado exclusivamente por ações ordinárias, o grupo não comercializa suas ações em outros países.

Em 2015, os médicos sócios concluíram a venda de suas ações, equivalentes a 13,0% do capital social da Grupo Fleury, para a Advent International. A partir dessa operação, a Companhia passou a ter uma nova estrutura societária. A figura 1 demonstra a composição societária atual do grupo Fleury, onde a Bradseg (Bradesco Seguros) possui uma fatia de 16,2%, o grupo de médicos-sócios, 19,0%, e a Integritas (Holding que reúne 29 médicos-sócios do grupo Fleury), 3,3%, somando 38,5%, assim o restante de 61,5% pertence a outros acionistas.

Figura 1 - Composição Societária



Fonte: GRUPO FLEURY (2019)

O Grupo Fleury (2019) define sua missão, visão e valores da seguinte maneira:

- Missão: Prover soluções cada vez mais completas e integradas para a gestão da saúde e o bem-estar das pessoas, com excelência, humanidade e sustentabilidade.
- Visão: Saúde e bem-estar para a plena realização das pessoas.
- Valores: Excelência, Respeito, Interdependência, Solidariedade, Voltado ao Cliente, Integridade, Inovação e Entusiasmo.

1.1 Público alvo e serviços oferecidos

O Grupo Fleury está presente em sete estados brasileiros (São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Paraná, Bahia, Pernambuco e Rio Grande do Norte) e no Distrito Federal, representado pelas diferentes marcas que fazem parte da Companhia.

Figura 2 - Distribuição do Grupo Fleury



Fonte: GRUPO FLEURY (2019)

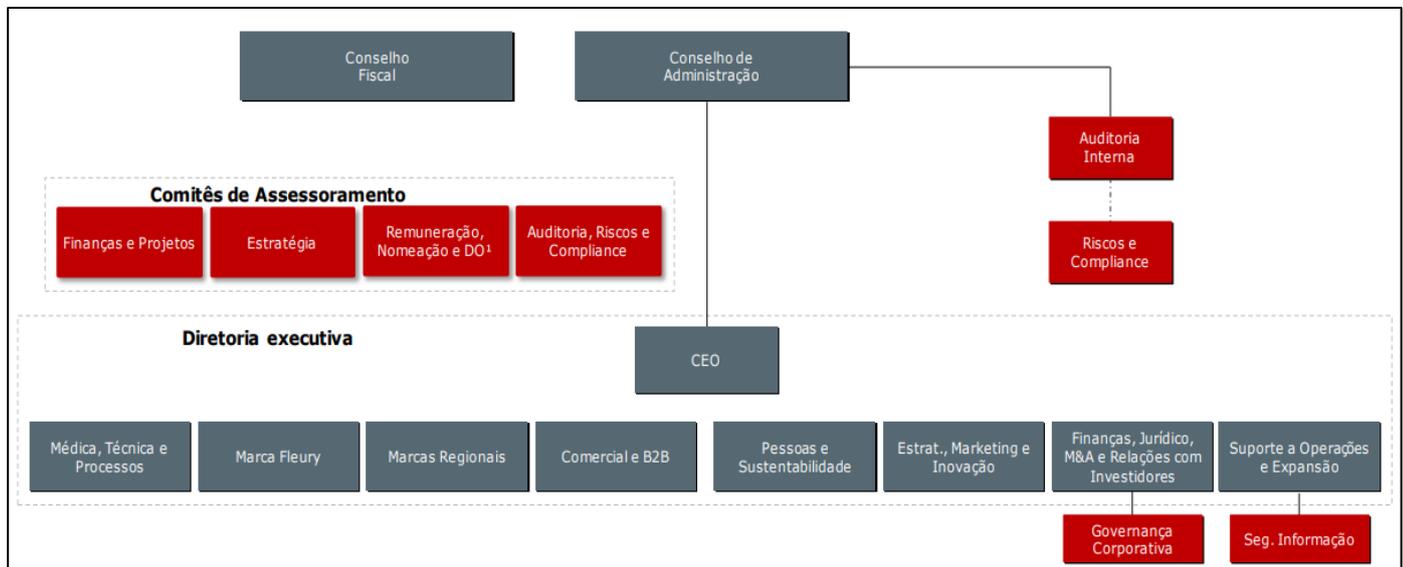
De acordo com os dados presentes no RI (Relação com Investidor) do Grupo Fleury, está no segmento *premium* e intermediário-alto de medicina diagnóstica. Calcula-se que a marca Fleury possui 44% deste mercado, com oferta de serviços diferenciados e de qualidade. Os serviços oferecidos pelo grupo Fleury englobam análises clínicas, análise de imagens e genoma. (GRUPO FLEURY, 2019)

1.2 Estrutura de Governança Corporativa

O grupo Fleury afirma que o organograma corporativo estabelecido pela Companhia atende as melhores práticas de mercado e a governança é suportada pelas estruturas que

integram o Sistema de Controles Internos: Auditoria Interna, *Compliance*, Gestão de Riscos e Segurança da Informação.

Figura 3 - Estrutura De Governança Corporativa



Fonte: GRUPO FLEURY (2019)

1.3 Diretoria Estatutária e Executiva

Os diretores executivos do Grupo Fleury são estatutários e responsáveis por sua representação e condução geral dos negócios da Companhia, podendo praticar todos os atos necessários ou convenientes para tanto, ressalvados aqueles para os quais a Lei das Sociedades por Ações ou o estatuto social da Fleury atribui competência à Assembleia Geral de Acionistas ou ao Conselho de Administração (GRUPO FLEURY,2019).

De acordo com o Estatuto Social da Companhia, a diretoria executiva do Fleury deve ser composta por no mínimo três e no máximo dez membros, eleitos e destituíveis a qualquer tempo pelo Conselho de Administração. O mandato dos diretores da Companhia é de dois anos e deve coincidir com o mandato do seu Conselho de Administração, permitida a reeleição (GRUPO FLEURY,2019).

Atualmente, Carlos Alberto Iwata Marinelli ocupa o cargo de diretor presidente do grupo Fleury, ingressou no grupo em 2005, nos últimos 14 anos, Marinelli ocupou posições de destaque na empresa em Novos Negócios, Estratégia, Inovação, Sustentabilidade e Operações de Negócios, ingressou como CEO em setembro de 2014, o primeiro a ocupar o cargo sem pertencer ao bloco de acionistas (sócios-médicos), fundadores da empresa. Durante o tempo como CEO, Marinelli tornou o modelo de gestão de negócios da empresa aumentando resultados e satisfação do cliente para níveis recordes históricos no Grupo Fleury e no setor de medicina diagnóstica. Nos últimos três anos, desde 2016, foi eleito o melhor CEO do setor de saúde na América Latina pela

Institutional Investor Magazine. É bacharel e mestre pela Escola de Administração de Empresas de São Paulo (FGV), com extensão pela Universidade do Texas em Austin (EUA) e ESADE Business School (Barcelona). Carlos Marinelli trabalhou na Unilever, Grupo Promon e Grupo Pão de Açúcar antes de ingressar na Companhia, portanto é considerado um CEO arrojado. (GRUPO FLEURY, 2019).

Além do Presidente da empresa, a Diretoria Estatutária é composta por outros oito membros, eleitos através Reunião de Conselho de Administração (RCA), realizada em 31 de maio de 2019.

1.4 Conselho de Administração e Fiscal

Criado em 1998, o Conselho de Administração do Grupo Fleury é constituído de, no mínimo, sete e, no máximo, 11 membros efetivos, com até oito membros suplentes. O Conselho de Administração tem como objetivo estabilizar a orientação geral dos negócios e eleger a Diretoria Estatutária, entre outras competências que lhe são atribuídas pela Lei e pelo Estatuto Social.

De acordo com as regras do Novo Mercado, no mínimo 20% dos membros do Conselho de Administração devem ser conselheiros independentes, porém no caso da Fleury esse conselho independente corresponde a 30%. De acordo com a Lei das Sociedades por Ações, cada conselheiro é eleito em Assembleia Geral e deve ser proprietário de, no mínimo, uma ação de emissão da FLRY3, podendo residir fora do Brasil.

O Conselho de Administração possui um Regimento Interno que controla seu funcionamento, bem como de seus Comitês de Assessoramento. O mandato dos conselheiros tem prazo determinado de dois anos, sendo permitida a reeleição, atualmente, o Conselho de Administração possui 10 membros efetivos e dois membros suplentes, sendo três conselheiros efetivos independentes, o Conselho conta com o apoio de quatro Comitês de Assessoramento: Auditoria, Gestão de Riscos e *Compliance*, Finanças e Projetos, Estratégia, e Remuneração, Nomeação e Desenvolvimento Organizacional, os Comitês são de caráter permanente, se reúnem mensalmente e têm, no mínimo, um membro do Conselho de Administração na sua composição.

Constituído em 2018, o Conselho Fiscal é um órgão independente da administração da Companhia. A Lei nº 6.404/76 estabelece as responsabilidades do Conselho Fiscal, que compreendem a fiscalização das atividades da administração, revisão das demonstrações financeiras da companhia aberta e divulgação de suas conclusões aos acionistas, atualmente, o Conselho Fiscal é composto por três membros efetivos e seus respectivos suplentes. Os conselheiros ora eleitos declararam, sob as penas da Lei, que cumprem todos os requisitos previstos no art. 162 da Lei 6.404/76, para sua investidura como membros do Conselho Fiscal da Companhia. A remuneração mensal individual dos membros efetivos do Conselho Fiscal em valor

equivalente a 10% (dez por cento) da remuneração média atribuída a cada Diretor da Companhia, não computados benefícios e remuneração variável.

2 ANÁLISES FINANCEIRAS

De acordo com Silva (2013), a Análise Financeira é uma ferramenta que auxilia na Avaliação Econômico-Financeira da empresa, consiste em um exame detalhado dos dados financeiros disponíveis da empresa, bem como as condições internas e externas.

Assaf Neto corrobora (2008, p. 48) destacando que é pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa. Matarazzo (2010), complementa dizendo que o principal objetivo de desenvolver uma análise é transformar dados (números ou descrições apenas) em informações (comunicação efetiva que provoca reação ou decisão no indivíduo que a obtém) por meio de relatórios escritos em linguagem corrente de fácil interpretação para quem o ler.

2.1 Balanço Patrimonial

Através do balanço patrimonial é possível identificar vários fatores de relevância da empresa em estudo. As principais técnicas de análise de balanços conforme Assaf Neto (2008) são: Análise Horizontal: identifica a evolução dos elementos patrimoniais e de resultado ao longo de certo tempo. Análise Vertical: de igual modo ao da análise horizontal, verifica as tendências da organização. A diferença está na situação que a análise vertical estuda a participação relativa de cada elemento.

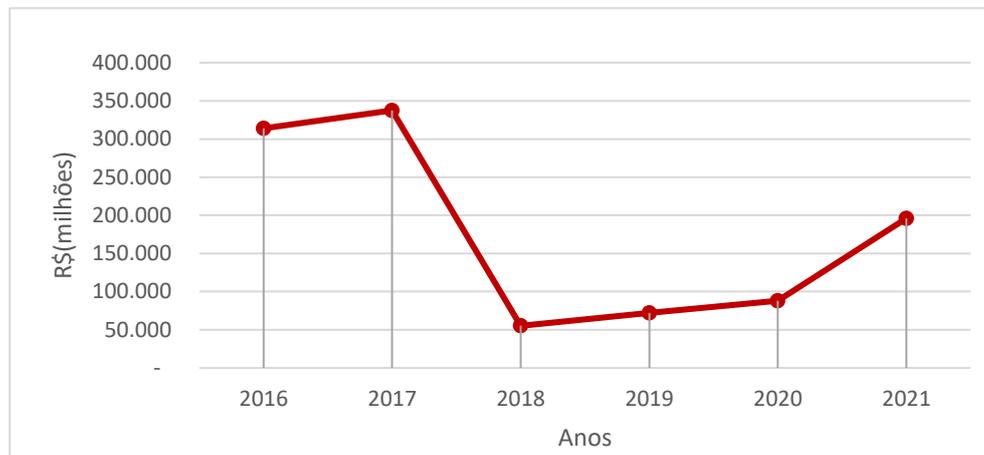
Após realizadas as análise horizontal do balanço patrimonial obteve-se que no Ativo Circulante a conta Caixa e equivalentes de caixa, a linha de caixa e equivalentes de caixa aumentou 7,6% em 2016, atingindo R\$ 337,5 milhões. Esse aumento é explicado, principalmente, pela geração de caixa do período, com o crescimento das operações. Já em 2018 o caixa reduziu 83,6%, atingindo R\$ 55,2 milhões enquanto que a linha de títulos e valores mobiliários atingiu R\$ 334,3 milhões, aumento de 259,5% na comparação com 2016.

Em 2018, a empresa apresentou crescimento de 125,5%, atingindo R\$ 753,7 milhões. O crescimento dessas linhas é explicado pela geração de caixa do período e captação de R\$ 500 milhões da quarta emissão de debêntures, além do o crescimento ocorrido pelo aumento das operações.

Com relação as projeções no ano de 2019, a conta apresentou o valor de R\$ 72,3 milhões representando um aumento de 2% em comparação ao ano anterior, o ano de 2020 acompanhou o mesmo crescimento de 2%, posteriormente em 2021 a conta caixa e equivalente de caixa apresentou um aumento de 122%, reflexo do pagamento de debentures efetuados, o que

possibilitou uma maior retenção de caixa dentro da empresa. Os resultados supracitados encontram-se representados na figura 4.

Figura 4 – Fluxo de Caixa



Fonte: AUTORES (2019)

De acordo com Silva (2013), o prazo médio de recebimento das vendas indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas. O volume de duplicatas a receber é decorrência de dois fatores básicos: montante de vendas; prazo concedido aos clientes para pagamento.

Realizou-se os cálculos mediante aos dados encontrados no Balanço e da DRE da empresa Fleury, os resultados apresentados o prazo médio de recebimento nos anos de 2017 e 2018 foram de aproximadamente 64 dias, já no ano de 2019, 2020 e 2021 o PMR foi de 67 e 68 dias respectivamente, esse aumento é decorrente do crescimento da receita de prestação de serviços em virtude das expansões da empresa.

Tabela 1- Prazo Médio de Recebimento (PMR)

(Em Milhares de R\$)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Contas a receber	403.041	512.241	505.424	624.733	659.014	683.869
Receita de Prestação de Serviços	2.300.328	2.586.514	2.879.634	3.169.919	3.440.547	3.715.507
Contas a receber (média)	400.281	457.641	508.832	565.078	641.873	671.441
PMR	62,64	63,70	63,61	64,17	67,16	65,06

Fonte: ADAPTADO GRUPO FLEURY (2019)

Segundo o Grupo Fleury (2018), a Companhia mantém eficientes níveis de estoque de insumos para os exames de análises clínicas e de diagnósticos por imagem em depósitos centrais. As Unidades de Atendimento são supridas com insumos de forma a garantir a eficiência

dos estoques e nível de serviços das Unidades de Atendimento da Companhia. A gestão de estoques e solicitações de materiais é realizada por meio eletrônico, utilizando o sistema SAP.

O PME é o indicador que aponta quanto tempo o produto fica no estoque até a venda, é considerado o tempo que o produto já está em estoque até a venda efetiva, isso calculado em dias.

Tabela 2- Prazo Médio de Estocagem (PME)

(Em Milhares de R\$)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Estoques	31.598,00	21.545,36	26.563,15	18.228,00	27.039,00	29.478,00
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(1.495.062,30)	(1.646.936,33)	(1.855.951,25)	(2.073.579)	(2.257.404)	(2.449.751)
PME	7,61	4,71	5,15	3,16	4,31	4,33

Fonte: ADAPTADO GRUPO FLEURY (2019)

Conforme os dados apresentados na tabela 2, o prazo médio de estocagem no ano de 2016 foi de aproximadamente 7 dias, em 2017 foi de 5 dias assim como em 2018. Em 2019, este prazo passou a ser 3 dias, tendo aumento de mais um dia em 2020 e 2021, essa redução se comparada aos três anos anteriores foi possível pela implantação do Sistema de Estoque SAP, implantado em 2019 em todas unidades da Fleury.

No Passivo Circulante, o saldo de empréstimos, financiamento e debêntures em 2017 atingiu R\$ 739,3 milhões, sendo que 86,0% desta linha referem-se as debêntures emitidas pela companhia. Em 2018 atingiu R\$ 315,6 milhões. Sendo que 90% desta linha referem-se as debêntures emitidas pela companhia. Em 2018 atingiu R\$ 216,2 milhões, sendo que 85% desta linha referem-se as debêntures emitidas pela companhia. Os três anos subsequentes considera-se que a empresa não emitiu novas debentures, portanto, os resultados projetados foram R\$ 317,7 milhões, R\$ 342,1 milhões e R\$ 234 milhões, para os anos de 2019, 2020 e 2021.

É importante levar em consideração o prazo médio de pagamento dos fornecedores, nesse sentido deve-se considerar o PMP (Prazo Médio de Pagamento), esse indicador expressa quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores. Ou seja, do dia em que ela compra mercadoria, produtos e matéria prima, até o dia em que ela efetivamente paga por isso. (SILVA, 2013). A tabela 3 ilustra os dados retirados do Balanço Patrimonial.

Tabela 3- Prazo Médio de Pagamento (PMP)

(Em Milhares R\$)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Fornecedores	143.050	148.484,84	193.944,72	209.872,00	218.793,00	264.253,00
CUSTO DOS SERVIÇOS PRESTADOS	(1.495.062,30)	(1.646.936,33)	(1.855.951,25)	(2.073.579)	(2.257.404)	(2.449.751)
PMP		31,86	33,21	35,05	34,18	35,49

Fonte: ADAPTADO GRUPO FLEURY (2019)

Quanto maior for o PMP, melhor para a empresa. Mas os prazos médios nunca devem ser analisados individualmente, e sim em conjunto. Ou seja, o PMP indica em quanto tempo a empresa pode pagar seus fornecedores, isso mensurado em dias, na tabela 3 encontra-se os prazos de pagamento da Fleury.

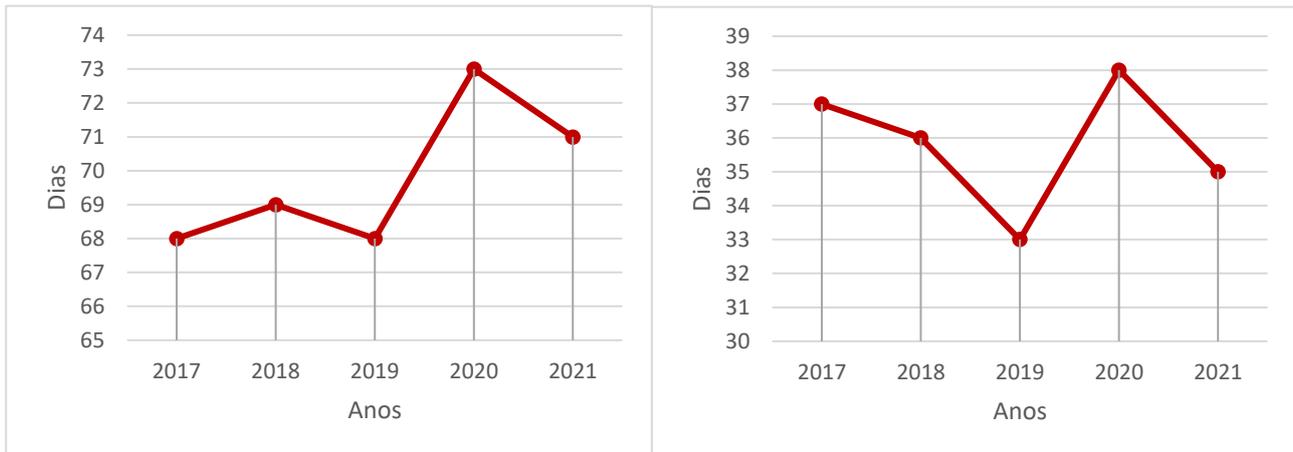
No ano de 2016, a empresa atingiu um prazo médio de pagamento de aproximadamente 30 dias, em 2017 foi de 32 dias, em 2018 foi de 33 dias, em 2019 subiu para 35 dias, em 2020 foi de 34 dias e por fim 2021 a média foi de 33 dias. O resultado manteve-se em linha nos últimos 6 anos onde a Fleury negocia seus prazos com os fornecedores de através de contrato no qual delimita um prazo mínimo de 30 dias para o pagamento, conforme os documentos disponíveis para cadastramento de novos fornecedores. Já no Passivo não circulante a conta Empréstimos, financiamentos e debêntures obteve um saldo de R\$ 1.043,0 milhões em 2018. Conforme as projeções os valores obtiveram uma redução de 11%, 31%; chegando em 2021 a 20% essa redução sucessiva deu-se pelo pagamento da 2ª emissão de debêntures e 4ª emissão – primeira série.

2.2 Ciclo Operacional e Financeiro

O ciclo operacional é soma do período em que a empresa comprou o produto e o mesmo ficou armazenado em estoque acrescentando o período que a empresa demorou para receber o valor pelo produto vendido.

Através dos dados do sub anterior é possível realizar os cálculos do ciclo operacional da Fleury conforme o gráfico 1. Nota-se que o ciclo operacional varia bem pouco entre 2017 e 2021, em 2017 temos 68 dias, em 2021 temos 71 dias, dentro desse período só o ano de 2020 ultrapassou a quantidade de dias, tivemos a marca de 73 dias, porém as variações não são tão relevantes já que a empresa já vem de um histórico similar, tendo assim em mente a necessidade capital de giro. O ciclo operacional tende a analisar o recebimento financeiro e ativos econômicos.

Figura 5 – Ciclo Operacional X Ciclo Financeiro



Fonte: AUTORES (2019)

Já o ciclo financeiro (de caixa) identifica as necessidades de recursos da empresa que ocorrem desde o momento do pagamento aos fornecedores até o efetivo recebimento das vendas realizadas. Através dos dados do sub capítulo 2.2 referente aos prazos de pagamentos, é possível realizar os cálculos do ciclo operacional da Fleury, conforme figura 5, supracitada.

2.3 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez de uma empresa demonstram como está sua saúde financeira por meio de cálculos onde conseguimos observar se a empresa está sendo capaz de quitar suas dívidas, e se manter em atividade, sendo assim observando e analisando como que está fluindo os pagamentos da empresa. Utilizando os dados do Balanço da empresa e realizando as projeções obteve-se os seguintes resultados de índice de liquidez corrente, referente os anos de 2016 a 2021.

Conforme os dados da figura 6, pode-se observar que o índice de liquidez imediata teve uma queda de 0,77 em 2016 para 0,09 em 2018 essa queda deu-se por conta da disponibilidade em caixa que diminuiu devido as aquisições de novas unidades de atendimentos realizadas em 2018 à 2020. O índice de liquidez geral da empresa Fleury demonstra se a empresa é capaz de quitar parte de suas dívidas a curto e longo prazo, por conta dos indicadores passarem de 0,50, há também uma queda entre os anos de 2018 e 2020, assim como o ILI, que por sua vez justificase pelas aquisições.

Figura 6 – Índice de Liquidez Imediata X Índice de Liquidez Geral



Fonte: AUTORES (2019)

Nos anos analisados, o índice de liquidez corrente e seca da empresa ficou sempre superior a 1,0, sendo assim, demonstrou que a empresa tem um capital de giro positivo, recorrendo que a empresa consegue quitar suas dívidas e ainda lhe resta dinheiro para eventuais investimentos.

No ano projetado de 2020, o indicador teve um decréscimo, chegando a 1,2 o índice de liquidez corrente e 1,09 o índice de liquidez seca, este resultado ocorreu devido a conta títulos de valores mobiliários apresentar uma queda. No ano de 2021 o indicador aponta que a empresa tem 1,37 para cada 1 real de dívida, sendo assim melhorando do ano anterior, cerca de 0,37 centavos, observando que o seu ativo circulante tem um aumento, de caixa e de impostos a recuperar.

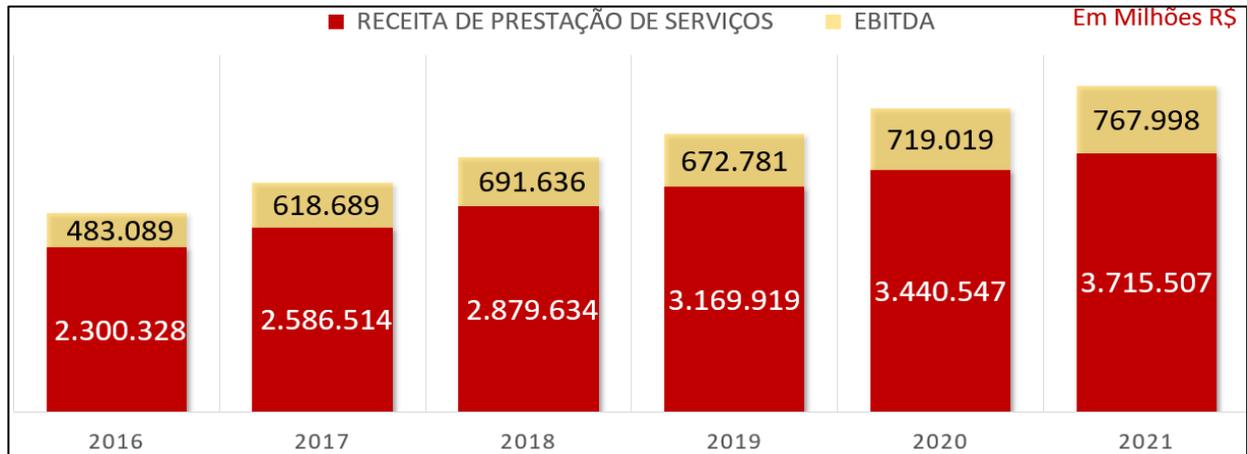
2.4 Demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras são importantes para visualizar a posição passada, presente e futura da empresa. Não existe uma forma criteriosa de como se fazer análise, a maneira com que os indicadores serão avaliados vai depender de quem a faz.

Após as análises das contas que compõem a DRE chegou-se no resultado do EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*), ou LAJIR, como conhecido no

Brasil, em 2016 chegou a R\$ 483.089 milhões, e este valor vem crescendo ano a ano com exceção de 2019 que teve um recuo de 3% em comparação ao ano de 2018, nos 6 anos a receita vem aumento em linha com o EBITDA, conforme apresentado na figura 7.

Figura 7 – Receita X EBITDA

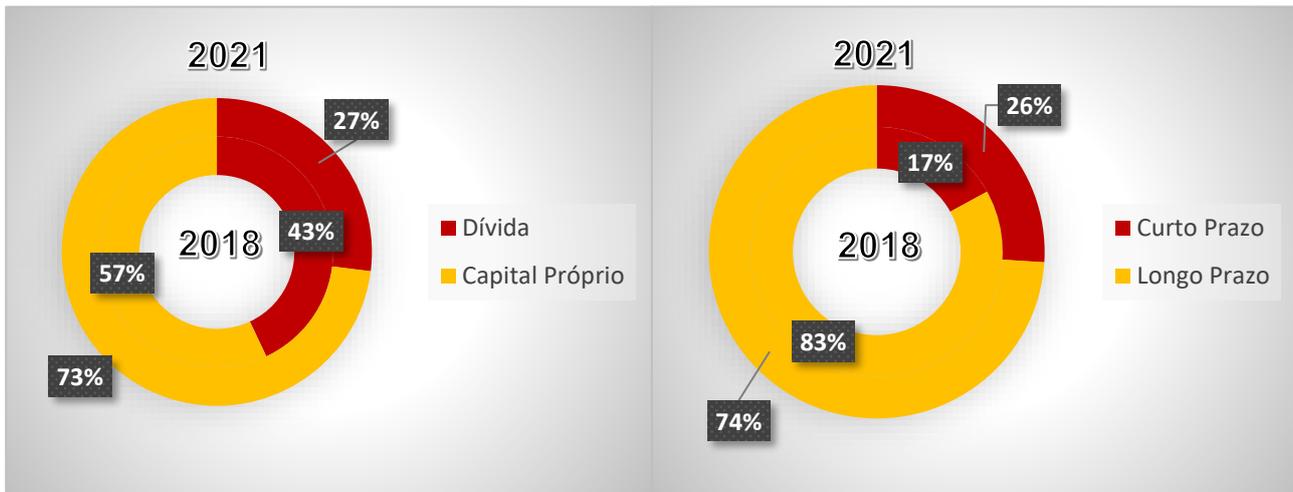


Fonte: AUTORES (2019)

2.5 Índice e Composição do Endividamento

O índice do endividamento da empresa Fleury revela quanto a empresa possui de capital próprio e quanto de capital de terceiros (dívida), realizando a comparação entre o ano de 2019 e 2021, nota-se que a empresa Fleury apresenta um Índice de Endividamento total de 43%, em 2018, no qual possui empréstimos e financiamentos e contas a pagar devido à aquisição de empresas. Em 2021 esse índice cai para 27%, em decorrência da quitação de parte das debêntures e financiamentos. Já a composição do endividamento da empresa Fleury é de 17%, ou seja, 83% de suas dívidas são pagas a longo prazo. Este número reflete o bom posicionamento da empresa no mercado, com as dívidas mais alongadas é possível que a empresa tenha dinheiro em caixa para cumprir com suas obrigações correntes.

Figura 8 – Índice e Composição do Endividamento



Fonte: ADAPTADO GRUPO FLEURY (2019)

Conforme a projeção para o ano de 2021, espera-se um aumento em 52,9% no seu endividamento de curto prazo, chegando a 26% o valor da dívida, algumas dívidas com debentures e financiamentos são quitadas, ou estão na iminência de serem pagas, portanto o índice de composição do endividamento passa a ser 26% dívidas de curto prazo e 74% em dívidas de longo prazo.

2.6 Capital de Giro Líquido

Basicamente é a diferença entre os ativos circulantes e passivos circulantes e suas relações entre esses grupos patrimoniais, onde se pode ver melhor a capacidade de liquidez da empresa, quanto maior for melhor será sua liquidez, porém isso depende muito do ramo em que atua. Segundo Tófoli (2012, p. 48): “Capital de giro líquido é aquela porção dos ativos circulantes de uma empresa, financiada com fundos de longo prazo”. Os resultados obtidos durante os anos de 2018 à 2021, encontram-se na tabela 4.

Tabela 4- Capital de Giro

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
ATIVO	933.225,00	1.267.036,54	1.434.205,80	1.057.450,80	872.917,75	1.040.368,40
PASSIVO	409.182,00	639.145,32	624.700,45	704.359,51	778.138,66	758.317,74
CAPITAL DE GIRO LÍQUIDO	524.043,00	627.891,22	809.505,35	353.091,29	94.779,09	282.050,66

Fonte: ADAPTADO GRUPO FLEURY (2019)

Os resultados apresentados demonstram que no ano de 2020 houve uma redução de 74%, em decorrência do pagamento da 2ª emissão de debêntures e 4ª emissão - 1ª série.

2.7 Grau de Alavancagem

O Grau de Alavancagem Operacional (GAO) é um conceito muito usado em contabilidade gerencial, finanças e até mesmo em análise das demonstrações contábeis. Ele possui dois

significados aparentemente distintos. Outro sentido do GAO é medir a distância que a empresa está do ponto de equilíbrio. Em geral, quanto maior o GAO, mais perto a empresa encontra-se do ponto de equilíbrio. Por este motivo dizemos que o GAO é uma medida de risco operacional. De acordo com os cálculos realizados a empresa alcançou um GAO de 2,24 em 2018 e com as projeções para 2021 chegou a 2,31.

O grau de alavancagem financeira (GAF) é o valor numérico da alavancagem financeira da empresa. Segundo Gitman (2004), a Alavancagem Financeira consiste na capacidade da empresa de maximizar os efeitos de variações no lucro antes dos juros e imposto de renda (LAJIR) a partir do uso de encargos financeiros. O mesmo autor separa as medidas de endividamento em dois tipos gerais: medidas do grau de endividamento e medidas para honrar as dívidas. O primeiro tipo compara o montante da dívida com outras grandezas do balanço patrimonial. O segundo tipo mede a capacidade da organização em honrar as dívidas. Após realizados os cálculos obteve-se o valor de 2,32 em 2021.

Podemos, também, avaliar o efeito combinado da alavancagem operacional e financeira sobre o risco da empresa, mediante um enfoque semelhante ao usado para desenvolver os conceitos individuais de alavancagem. Esse efeito combinado, ou alavancagem total, pode ser definido como o uso potencial de custos fixos, tanto operacionais quanto financeiros, para ampliar os efeitos de variações nas vendas sobre o lucro por ação da empresa. A alavancagem total pode, portanto, ser vista como o impacto total dos custos fixos presentes na estrutura operacional e financeira da empresa. Realizando os cálculos baseado nos dados da empresa Fleury o grau de alavancagem total encontrado no ano de 2021 é de 5,36; portanto, se a empresa obtiver um aumento de 20% em seu LAJIR nos próximos anos, resultará em aumento de 107 % no lucro por ação.

3. Sugestões de Melhorias

Conforme os estudos a situação financeira atual e futura da empresa, a saúde financeira da empresa está desempenhando-se bem, conseguindo liquidar suas dívidas e ainda gerar caixa para realizar as aquisições que foram propostas, porém observa-se os resultados apresentados no subcapítulo 2.1, que o PMR (Prazo Médio de Recebimento), chega a 65 dias em 2021, ocorrendo um crescimento em comparação aos anos anteriores, pode-se considerar que este não seja um bom prazo, pois há necessidade de um aumento de capital de giro, para que as operações não permaneçam em deságio. Já PMP (Prazo Médio de Pagamento) em 2021 fica em 35 dias, nota-se dessa maneira que a empresa demora quase o dobro de tempo para receber em vista do tempo de pagamento.

Considerações Finais

Por meio das análises dos indicadores, foi possível identificar que a empresa possui um *gap* entre os prazos de pagamentos e recebimentos, impactando o fluxo de caixa e até mesmo os índices de liquidez, portanto torna-se plausível apontar a redução do prazo médio de recebimento como uma melhoria a ser realizada pela empresa.

Conclui-se que o fato de que o Grupo Fleury consegue-se manter líder em um cenário tão competitivo, dinâmico e cheio de mudanças, o Grupo tem uma visão de cuidado com a saúde das pessoas em todas as esferas, desde a prevenção ao tratamento, possui grandes investimentos em pesquisa e desenvolvimento na área de genoma, integra universidades em seus projetos de pesquisas e trabalha pensamento a longo prazo que ela possui em seus planejamentos estratégicos, apresentando, desta maneira, um excelente desempenho financeiro ao decorrer dos anos junto com um valor de empresa que só vem crescendo ao decorrer dos anos, sua recente valorização no valor das ações representa muito bem o fato dos investidores estarem acreditando no potencial do grupo Fleury, chega a ser considerada por muitos investidores uma das melhores *small caps* para investimentos.

Referências

- ASSAF NETO, A. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2008b.
- _____. **Gestão e análise de risco de crédito**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008
- GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Pearson, 2004
- GRUPO FLEURY. **Relatório da Administração 2018**. Disponível em: <http://ri.fleury.com.br/fleury/web/download_arquivos.asp?id_arquivo=59E40425-7B7E-4E3C-A166-F1723C4F95_4B>. Acesso em 29 de set. de 2019.
- MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MINISTÉRIO DA SAÚDE. **Saúde da pessoa idosa: prevenção e promoção à saúde integral**. 2019. Disponível em: <<http://www.saude.gov.br/saude-de-a-z/saude-da-pessoa-idosa#publicacoes>>. Acesso em 26 de ago. de 2019.
- ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DA SAÚDE - OMS. **Envelhecimento**. 2018. Disponível em: <<https://www.who.int/news-room/facts-in-pictures/detail/ageing>> Acesso em 26 de ago. de 2019.
- SILVA, J.P. **Gestão e análise de risco de crédito**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- TÓFOLI, I. **Administração financeira empresarial**. Lins: Raízes gráfica e editora, 2012.