

Transcrição de teleconferência de Associação Bradesco Dental – 19 de  
outubro de 2009

Boa tarde senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência da OdontoPrev para apresentação da Associação Bradesco Dental. Estão presentes hoje conosco os senhores Randal Luiz Zanetti, Diretor-Presidente da OdontoPrev e José Roberto Pacheco, Diretor de Controladoria, RI e Sustentabilidade da Companhia.

Informamos que esse evento está sendo gravado e que todos os participantes estarão ouvindo a teleconferência durante a apresentação da OdontoPrev. Em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a teleconferência queiram, por favor, solicitar a ajuda de um operador digitando \* zero.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela internet, via webcast, podendo ser acessado no endereço [www.odontoprev.com.br/ri](http://www.odontoprev.com.br/ri), onde se encontra disponível a respectiva apresentação. A seleção dos slides será controlada pelos senhores. O replay deste evento estará disponível logo após seu encerramento. Lembramos que os participantes do webcast poderão registrar antecipadamente, via website, perguntas para a OdontoPrev, que serão respondidas durante a sessão de perguntas e respostas.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da OdontoPrev, projeções, metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da administração da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis para a OdontoPrev. Considerações futuras não são garantia de desempenho e envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores e analistas devem compreender que condições gerais, condições do setor e outros fatores operacionais podem afetar os resultados futuros da OdontoPrev, e podem conduzir a resultados que diferem, materialmente, daqueles expressos em tais condições futuras.

Gostaria agora de passar a palavra ao senhor José Roberto Pacheco, Diretor de Controladoria e Relações com Investidores da OdontoPrev, que iniciará a apresentação. Por favor, senhor Pacheco, pode prosseguir.

### José Roberto Pacheco

Bom tarde a todos, e muito obrigado pelo interesse e confiança na OdontoPrev. Gostaria de agradecer a participação nesta conferência telefônica da Companhia.

**No slide 3** apresentamos um sumário da transação. As administrações da OdontoPrev e Bradesco Saúde assinaram em 18 de outubro de 2009 um



Acordo de Associação, pelo qual a OdontoPrev incorporará a Bradesco Dental.

Esta é uma das mais importantes transações para o setor de saúde suplementar do Brasil, gerando enormes benefícios para os acionistas da OdontoPrev sob três principais aspectos:

- 1) União das operações com a criação da mais importante operação de saúde suplementar focada em planos odontológicos com mais de 4,0 milhões de beneficiários;
- 2) A Transação gerará grande valor para os acionistas da OdontoPrev, que receberão R\$13,07 por ação, totalizando R\$327 milhões;
- 3) A OdontoPrev permanecerá com nosso time de e será mantida como uma plataforma operacional independente com estrutura de controle compartilhada e elevado nível de governança corporativa;

Como os senhores podem observar **no slide 4**, a união entre as operações da OdontoPrev e Bradesco Dental cria uma companhia líder no setor de saúde odontológica, com cerca de 4,0 milhões de beneficiários, aproximadamente 1/3 de participação de mercado, receita líquida de R\$533 milhões e EBITDA de R\$119 milhões.

A união cria uma plataforma competitiva para explorar um dos mercados de saúde suplementar de maior crescimento do mundo, com baixíssima penetração, e que é altamente fragmentado.

Adicionalmente a associação nos dará exclusividade na utilização da marca Bradesco Dental e acesso a todos os canais de distribuição do Banco Bradesco.

**No slide 5** apresentaremos a potencial geração de valor para os acionistas, que são independentes das sinergias decorrentes da transação e ocorrem desde o primeiro ano.

Serão distribuídos R\$327 milhões para os atuais acionistas da OdontoPrev, totalizando R\$13,07 por ação, que representam 35% do preço de fechamento de sexta-feira de R\$37,55 por ação ou 41% acima do preço médio ponderado dos últimos três meses de R\$32,10 por ação.

A integração das duas operações nos trará porte e escala que irão proporcionar ganhos de sinergia para os nossos acionistas, decorrentes da combinação das melhores práticas de gestão de sinistros, diluição de custos fixos, otimização da rede de atendimento e suporte e acesso aos canais de distribuição do Banco Bradesco, sempre observando o foco no elevado nível de qualidade na prestação de serviços.

A tabela no canto inferior esquerdo apresenta uma simulação simples de resultado do valor presente por beneficiário de uma redução de custos e/ou despesas.

**Passando para o slide 6** abordaremos as questões de governança, a companhia seguirá listada no Novo Mercado da BM&Fbovespa, com free float de 49%, e mantendo um elevado padrão de governança corporativa e independência operacional.

O bloco de controle, formado por ZNT e Bradesco Saúde, deterá 51% do capital total da companhia, e será regulado por um Acordo de Acionistas que foi redigido com base no equilíbrio de direitos e poderes entre ZNT e Bradesco Saúde, que deve nortear a independência da OdontoPrev.

Adicionalmente, fazem parte dos compromissos do Acordo de Associação a elevação do payout de 25% para 50% do lucro líquido distribuível, o que beneficiará a todos os acionistas da companhia tendo em vista as perspectivas de geração de caixa da OdontoPrev após a associação

Como último ponto, será instalado um comitê de auditoria independente que supervisionará, dentre outras coisas, as relações comerciais entre OdontoPrev e Grupo Bradesco.

**Passando para o slide 7**, procuraremos descrever nas próximas páginas de maneira detalhada cada passo da transação.

A OdontoPrev distribuirá aproximadamente R\$186,8 milhões para seus atuais acionistas, o que representa R\$7,47 por ação. Nossa intenção é distribuir o máximo possível deste montante através de lucros acumulados no exercício de 2009 e demais reservas, distribuindo a diferença através de redução de capital.

Esta distribuição será deliberada imediatamente antes da AGE que deliberará sobre a incorporação de ações de Bradesco Dental, e portanto, remunerará a base de acionistas da Odontoprev na data da AGE, anteriormente à entrada da Bradesco Saúde no capital da Companhia

**No próximo slide 8** apresentamos a estrutura resultante na qual a Bradesco Dental será incorporada com caixa líquido de R\$334,2 milhões e Bradesco Saúde passará a deter 43,5% do capital total da OdontoPrev.

**No slide 9** apresentamos a distribuição adicional de R\$5,60 por ação ou R\$248 milhões para todos acionistas da OdontoPrev. Os atuais acionistas da OdontoPrev farão jus ao recebimento de R\$140 milhões e após esta distribuição a companhia terá uma posição líquida de caixa de R\$86,2 milhões.

**No slide 10**, você podem observar uma tabela com os principais indicadores financeiros e operacionais das duas companhias lado a lado, e na terceira coluna, uma soma simples, buscando uma indicação do porte da entidade

combinada. Destacamos que a Companhia terá 4 milhões de vidas administradas e EBITDA ajustado nos últimos 12 meses de R\$118 milhões.

**No próximo slide, o slide 11** apresentamos uma breve descrição das duas companhias.

Gostaríamos mais uma vez agradecer a atenção de todos e aproveitar este momento para abrir para a seção de perguntas e respostas.

Muito obrigado.

### **Sessão de Perguntas e Respostas**

**Operador:** Senhoras e senhores, iniciaremos agora a sessão de perguntas e respostas. Para fazer uma pergunta, por favor, digitem asterisco um (\*1). Para retirar a pergunta da lista digitem asterisco dois (\*2). Com licença, nossa primeira pergunta vem do Sr. Alexandre Pizano, do Banco Merrill Lynch.

**Sr. Alexandre Pizano:** Boa tarde, eu tenho duas perguntas aqui. Primeiro com relação à nova empresa conseguir acessar todos os canais de distribuição do Bradesco, eu queria saber se isso vai ser possível, ou seja, vocês fazerem um *cross-selling* com praticamente todos os produtos que o Bradesco tem aí em *retail*, se é possível? E quão rápido a gente pode esperar isso?

E a segunda pergunta é com relação aos números reportados. A gente pode ver que tem uma diferença operacional nas empresas, ou pelo menos no modo como reportam, que é bem claro quando a gente olha a diferença entre margens brutas e margem Ebitda. Uma das diferenças claras é despesas de vendas, eu queria saber como é que vão ficar os números reportados daqui para frente - se a gente vai colocar mais despesas de vendas para dentro, enfim, se puderem comentar sobre isso?

**Sr. José Roberto Pacheco:** Boa tarde Pizano, é Pacheco, para endereçar os seus dois pontos, obrigado por eles. Sim, a nova empresa passa a ter, junto ao sistema Bradesco e em relação ao banco Bradesco acesso a todos os canais de distribuição

que um banco dessa magnitude tem já desenvolvido dentro das suas agências, dentro dos seus clientes de pequeno, médio e grande porte.

E finalmente também junto às parcerias que o banco já tem, são inúmeras, e que agora podem ser desenvolvidas e ampliadas com o benefício dental, do Bradesco Dental, e que caso a caso também desenvolvendo junto com a tecnologia Odontoprev, ou a expertise Odontoprev já desenvolvido há anos no mercado B2B2C. Então sim, é um potencial grande de ampliação dos canais de distribuição da companhia, agora em uma posição absolutamente privilegiada junto ao Bradesco.

O segundo ponto que você comentou com relação ao sinistro e as sinergias que naturalmente ocorrerão tanto em sinistralidade quanto em SG&A, sim, esse é um tema relevante e que ao longo dos próximos 18 meses, certamente esse é um desafio extremamente importante na casa ao longo de 2010, para que a gente passe a obter a melhor sinergia possível com a tecnologia Odontoprev, o jeito de fazer Odontoprev, que tem um sinistro *benchmark* no mercado no Brasil e no mundo, e também se beneficiando através das economias de escala decorrentes da associação. Então, sem dúvida, ainda há muito trabalho pela frente, daí a expectativa que nós temos na junção das duas casas.

**Operador:** Com licença, nossa próxima pergunta vem da Sra. Andrea Teixeira, do JP Morgan.

**Sra. Andrea Teixeira:** Olá, boa tarde a todos, parabéns pela transação. Eu queria só um pouquinho mais de clareza em relação as diferenças de SG&A sobre as práticas. Se a gente poderia usar alguma indicação do quê que é a despesa com corretagem dos planos, ou se você pode comentar a respeito do que é fixo e variável? Uma indicação se a gente pode determinar algum tipo de sinergia nesse tipo de combinação?

A outra dúvida é com relação ao caixa líquido que vem da Bradesco Dental, se você pudesse dar uma abertura do que é dívida, ou se é tudo caixa? E se a empresa vai continuar com a política de caixa zero para frente, se isso vai ser uma política, dado que não tem muito investimento a ser feito?

E por último, a outra pergunta é sobre governança, por exemplo, durante essa proposta, se vocês têm ideia quando vai ser a AGE? E se em virtude de uma não aprovação, qual seria o plano da empresa? Obrigada.

**Sr. Randal Luiz Zanetti:** Oi Andrea, é Randal, tudo bem?

**Sra. Andrea:** Tudo bem.

**Sr. Randal:** A primeira questão do SG&A eu queria só alargar um pouco, embora a sua pergunta seja bem específica, eu gostaria de alargar um pouco. A questão da



sinergia nesse negócio não deve ser medida só através do potencial de redução de SG&A ou despesa de comercialização propriamente dita. Obviamente que o grande foco dessa transação é a questão comercial, é a questão de você ter acesso a um canal como é o canal do Bradesco, que reporto como sendo único dentro do país, então eu acho que é muito mais amplo do que isso.

Obviamente que, novamente, a gente tem observado nas aquisições anteriores da companhia que ao longo do tempo, de alguma forma, os números de sinistro vão convergindo para o número da companhia, obviamente que isso depende muito do mix de produto de cada portfólio, mas é uma tendência que esses números apresentem uma tendência de convergência.

Na questão de despesas administrativas, eu diria que é uma escala potencialmente menor de obtenção de sinergias nas despesas administrativas do que propriamente na área de sinistralidade. Nós entendemos que as corporações combinadas vão apresentar um ticket médio talvez um pouco superior ao atual, por uma questão de um mix de produto mais balanceado e de maior valor agregado. E uma despesa de comercialização que tende a ser muito parecida com a atual da Odontoprev, com exceção do canal de varejo e dos novos canais massificados.

No caso do varejo e dos novos canais massificados a tendência é que essa parceria se traduza em números muito inferiores aos atualmente observados pela Odontoprev. Então nós teríamos claramente um ganho nas despesas de comercialização nos canais massificados, e naqueles pertinentes a canais tradicionais como o de corretores e consultores de benefícios, a tendência é que esses números não devam variar de forma expressiva aos já praticados pela Odontoprev.

Obviamente que uma boa parte das despesas administrativas da operação Bradesco são compostas de despesas variáveis, na medida que as despesas fixas dessa operação são rateadas de alguma forma dentro da operação maior - que é a operação saúde e a operação seguros. Então a gente entende que uma boa parte dessa despesa tem um caráter variável, mas, de novo, não é por aí que nós imaginamos que venha o grosso das sinergias dessa operação.

Com relação a sua pergunta sobre o caixa líquido, a Bradesco Dental vem, assim como a Odontoprev, com zero dívida, então é um caixa absolutamente disponível. Nós não estamos considerando nos números da transação aquele caixa destinado a constituição de reservas e provisões de risco. Esse caixa, em tese, deve estar constituído plenamente pela Odontoprev e pela Bradesco Dental, que integraram as operações já compondo as suas respectivas reservas. Então o que nós estamos falando é de um caixa líquido não só de dívida, mas líquido também de reservas.

**Sra. Andrea:** Perfeito.

**Sr. Randal:** E eles me lembraram aqui do lado que as duas companhias, após reservas, deverão apresentar um caixa líquido excedente, um caixa disponível ao

redor de R\$ 60 milhões. Em outras palavras, na companhia resultante você vai ver reservas constituídas mais um caixa líquido de R\$ 60 milhões, e toda a distribuição que já foi mencionada pelo Pacheco aos acionistas de Odontoprev fundamentalmente, e também um retorno, uma redução de capital ao próprio Bradesco da parcela que lhe cabe na operação Bradesco Dental.

**Sra. Andrea:** Então as reservas do PEONA ficariam na diferença dos 20... se eu não me engano, R\$ 29 milhões... os 89 que estão divulgados.... 86...

**Sr. José Roberto:** 86.

**Sra. Andrea:** 86 milhões para os 60 que você acaba de divulgar.

**Sr. Randal:** Exatamente, a gente deve ter as reservas constituídas nas duas operadoras.

**Sra. Andrea:** Então só para eu entender também um primeiro ponto, a gente deve encarar....

**Sr. Randal:** Eu não terminei sua resposta... a sua pergunta. Você falou do caixa zero, eu entendo que você está falando se a companhia pretende trabalhar...

**Sra. Andrea:** Dívida zero.

**Sr. Randal:** Dívida zero, sem dúvida. Tanto Bradesco como a Odontoprev tem uma preocupação grande com a perenidade e com a segurança da operação, então não só em termos de provisões de reservas devem estar totalmente constituídas, mas também a companhia não deve apresentar ou constituir endividamento de nenhuma natureza, ou pelo menos de natureza bancária.

Nós acreditamos que a questão do caixa, como nós já expusemos, deve permanecer cerca de 50%... o dividendo mínimo obrigatório deve ser elevado para 50%, portanto é uma companhia que não só melhorou de forma expressiva o seu potencial de crescimento, mas também uma companhia que gere... seja uma boa pagadora de dividendos e gere um *dividend yield* importante para o futuro. Obviamente que a companhia vai estar sempre atenta para as possibilidades de investimento no Brasil e fora do Brasil. Se houver necessidade de retenções de dividendos por conta de oportunidades de investimento, isso vai ser proposto em assembléia.

Esse bloco tem um compromisso de gerar valor, o objetivo dessa transação maior é efetivamente construir um projeto grandioso de companhia, e obviamente a questão do caixa nós vamos sempre avaliar se esse caixa está melhor aplicado, do ponto de vista do nosso acionista, dentro ou fora da companhia. E se na nossa avaliação, no nosso julgamento, em conjunto com o Bradesco, entendermos que há oportunidades

de geração de valor ao acionista maiores dentro da companhia, a companhia proporá uma retenção maior de caixa sempre que oportuno e necessário, ok?

**Sra. Andrea:** Perfeito. Minha outra pergunta, eu acho menos relevante, na verdade é uma outra pergunta que eu queria perguntar em lugar daquela, é sobre a potencial... se, por exemplo, no futuro vocês continuarem, como vocês mesmos falaram, com um maior valor nesse *cross-selling*, se vocês tiverem algum *cross-sell* com a geração futura de planos médicos, dado que isso ainda vai ser parte da Bradesco Saúde que não está sendo colocada nessa operação, vocês teriam que pagar algum *fee* por aquele cliente que está sendo aproximado... esse *data-base* que está sendo utilizado da Bradesco Saúde?

**Sr. Randal:** Todos os canais Bradesco de uma forma ou de outra serão remunerados, então pelo nosso acordo pressupõe uma certa remuneração ao canal, seja ele através de que meio e mecanismo, ou seja ele qual for - seja através das agências, financeiras, cartões, seguradora ou a empresa de seguro-saúde, quer dizer, a ideia do *cross-sell* é mais ampla do que só a ideia do *cross-sell* de saúde.

Como eu disse, há um pressuposto de remuneração ao canal, o que eu posso adiantar para vocês é que a negociação que foi feita com o Bradesco é extremamente vantajosa para a companhia do ponto de vista das práticas atuais que a companhia tem dos canais que ela já dispõe, sejam esses canais parcerias atuais com planos médicos, sejam parcerias com varejistas ou com qualquer outro tipo de natureza de parceria.

Então é efetivamente um projeto conjunto de geração de valor, e nesse projeto conjunto o compromisso do Bradesco é total na questão de disponibilizar seus canais a um custo extremamente competitivo para que a companhia consiga atingir seus objetivos de crescimento.

**Sra. Andrea:** Perfeito. E já tem alguma data da AGE?

**Sr. Randal:** Não, na verdade, se eu não tiver cometendo nenhuma bobagem jurídica aqui, nós primeiro temos que nos submeter essa transação à Agência Nacional de Saúde, o que deve ser feito nos próximos dias. Nós entendemos que do ponto de vista do regulador não deverá surgir nenhuma restrição, então a nossa expectativa é que seja um processo relativamente rápido, e que somente após a aprovação da Agência, segundo as cláusulas suspensivas que constam nos nossos contratos, é que efetivamente nós teremos condições de convocar a Assembleia Geral.

**Sra. Andrea:** E também ao CADE e SDE, imagino.

**Sr. Randal:** O CADE nós temos 15 dias a partir de ontem para dar entrada com os processos junto ao CADE e a SDE. E também junto ao CADE e SDE a nossa expectativa não é diferente da Agência, tendo em vista que ainda se trata de um

segmento extremamente pulverizado, de um setor que cresce organicamente de forma expressiva, que já tem, na verdade, um componente competitivo bastante instalado, que conta com competidores fortes, capitalizados e de dimensão, inclusive alguns deles multinacionais. E que a companhia resultante, apesar da destacada liderança que a gente tem e terá, ela ainda é uma companhia que tem pouco mais de um terço de penetração no mercado. Então a nossa visão é que não há justificativa maior para que o CADE se oponha de alguma forma a essa transação, essa operação.

**Sra. Andrea:** Randal, e como em outras situações de M&A que foi encorajado pelo próprio CADE de uma conversa anterior, já houve um estudo preliminar sobre essa fusão junto a esses órgãos?

**Sr. Randal:** Você imagina que uma transação como essa, na relevância que ela tem do setor de saúde suplementar do Brasil, que envolve 4 milhões de beneficiários, milhares de clientes das duas companhias líderes, em uma negociação de meses a gente conseguiu manter essa operação em sigilo total, então obviamente a gente não pôde e não faria nenhum estudo nesse sentido que pudesse comprometer de alguma forma o sigilo que era fundamental para o sucesso desta operação.

Agora, obviamente, a companhia está muito bem assessorada, tanto do ponto de vista dos seus bancos, como dos advogados da companhia que analisaram todos os aspectos relativos à questão concorrencial. E, de novo, nosso entendimento é totalmente tranquilo e favorável a que não haja nenhuma questão maior junto aos órgãos de defesa da concorrência.

**Sra. Andrea:** Perfeito. E algum direito de recesso... apesar de eu imaginar que a maioria dos acionistas queiram participar e aprovar essa operação, existe algum outro tipo além do pagamento em caixa agora desse dividendo extraordinário?

**Sr. Randal:** Não, a operação obviamente dará... imagino eu, dará direito de recesso dentro das normas normais, ou seja, a valor de livro. Então nós não imaginamos também que, com a criação de valor que está sendo apresentado aos nossos acionistas, isso seja novamente um assunto. Então não há nenhum direito de recesso diferenciado para essa transação.

**Sra. Andrea:** Perfeito, Randal. Muito obrigada.

**Sr. Randal:** Obrigado a você.

**Operador:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Luciano Campos, do HSBC.

**Sr. Luciano Campos:** Boa tarde Randal. Uma pergunta sobre como que vai ser utilizado o canal de distribuição da Bradesco, principalmente no que quer dizer em

termos de marcas que serão comercializadas nesse canal, seja nas agências, seja nas parcerias que eles já têm? Mais especificamente se a marca Odontoprev também vai poder entrar, ou se vai ser uma comercialização apenas da marca Bradesco Dental?

E a segunda é quanto à junção das funções administrativas das duas empresas, principalmente a parte mais de baixo, *back-office* e tudo mais. Eu queria saber se em algum momento a operação como um todo vai ser migrada para Barueri, para a sede de vocês? Ou se vocês vão ter que mudar para uma sede maior ou alguma coisa dessa natureza? Obrigado.

**Sr. Randal:** Obrigado você, Luciano, pela pergunta. Eu acho que a resposta mais honesta que eu posso dar nesse momento é que é muito prematuro a gente fazer qualquer inferência à política ou à estratégia comercial e de posicionamento de marcas que as companhias vão ter. Nós estamos com uma companhia ainda não nascida, ela está ainda em processo de gestação, e obviamente esses aspectos mais detalhados em relação a que marcas serão distribuídas, em que canal, qual que será o posicionamento de cada marca, isso ainda não está definido.

Por ora a nossa visão é clara que as duas marcas, e não só as duas marcas, mas também as outras marcas que a companhia já utiliza atualmente continuarão sendo disponibilizadas. Haverá obviamente a entrada de uma marca com o peso da Bradesco Dental dentro do portfólio da Odontoprev exigirá uma reanálise de posicionamento das marcas, isso vai ter que ser fruto de um estudo bastante sério e bastante competente em relação a esse assunto. Agora, o nosso acordo é amplo o suficiente para pressupor a distribuição de qualquer das marcas do grupo dentro dos canais Bradesco, então existe a possibilidade de qualquer dessas marcas serem distribuídas.

Quanto ao foco estratégico e o foco comercial de cada uma delas, posicionamento estratégico, será ainda um assunto em andamento. Haverá a constituição de um comitê composto por representantes do banco e por representantes da Odontoprev - do Bradesco e da Odontoprev - que efetivamente traçarão as políticas e os planos de ação referentes à atuação comercial que deve ser iniciado assim que possível, assim que as operações tenham um nível mínimo de integração que nos possibilite já explorar esses canais de forma agressiva.

Com relação à junção das funções administrativas, em primeiro lugar eu acho que o time do Bradesco Dental é um time muito enxuto. É um time extremamente competente. É um time extremamente especializado dentro de um segmento que para a companhia ainda é novo, que é o segmento de seguro.

Nós temos que lembrar que a Bradesco Dental tem uma característica um pouco diferente da Odontoprev. É uma seguradora, são apenas 70 pessoas, sediados no Rio de Janeiro, e nós imaginamos que talvez algumas pessoas efetivamente desse

time possam integrar o time de gestão nacional da companhia, mas também algumas pessoas provavelmente integrarão uma plataforma no Rio de Janeiro muito mais importante do que hoje a Odontoprev tem.

Mas isso também é um assunto ainda a ser construído, o projeto da companhia é um projeto de crescimento extremamente acelerado, então o que a companhia não pode prescindir nesse momento é dos talentos que ela tem internamente, então isso vai ser um fator a ser considerado, é uma parte do ativo desse processo de integração.

Vocês sabem bem, como acompanham a companhia, a forma com que a gente conduz em termos da criação de unidades de negócio que tem uma vida, características e estratégias próprias de desenvolvimento. Se a gente faz isso com aquisições de 30 a 50 mil vidas, você pode imaginar que isso não deve ser muito diferente do que deve acontecer numa operação que vai corresponder muito brevemente a 50% da companhia.

Então obviamente essa tratativa deve ser muito similar, mas também é um assunto ainda um pouco preliminar para a gente dar detalhes de como é que essa operação vai estar estruturada em termos de pessoas e processos nesse momento, ok?

**Sr. Luciano:** Obrigado Randal. Só uma última pergunta, pelo o que você comentou do fato de Bradesco Dental ser uma seguradora, juridicamente o quê que vai ser essa união? Vai ser uma seguradora dentro da odontologia de grupo, que é a Odontoprev? E queria saber se isso implica alguma coisa em termos tanto de provisões técnicas quanto da colocação das garantias dessas provisões técnicas pelo fato de ser uma seguradora, o quê que isso muda em relação à Odontoprev, por exemplo?

**Sr. Randal:** Do ponto de vista... não muda nada na medida em que essa companhia vai ser uma a subsidiária integral, não vai haver uma fusão das companhias, nem a Bradesco Dental, nem a Odontoprev desaparecem, portanto elas não mudam inicialmente nenhum aspecto da sua constituição jurídica.

Como eu já disse lá atrás, e você está absolutamente correto na sua colocação, cada uma das companhias tem aspectos hoje ainda diferentes em termos das demandas de constituição de reservas e garantias. Cada uma dessas companhias já nasce com essas reservas e garantias constituídas, portanto devem fazer constituições adicionais apenas com o crescimento esperado das operações.

Agora nós ainda vamos precisar analisar se existem oportunidades em relação ao assunto, mas no momento não existe nenhuma alteração nem da personalidade jurídica, ou natureza jurídica dessas companhias, e nem nos níveis de reserva que elas deverão possuir... apresentar, ok?

**Sr. Luciano:** Muito obrigado Randal.

**Sr. Randal:** Obrigado a você.

**Operador:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Daniel Gewehr, do Santander.

**Sr. Daniel Gewehr:** Boa tarde a todos, na realidade duas perguntas. A primeira em relação à precificação de mercado. Se a gente pode pressupor se com essa operação com o mercado como um todo tende a ser mais disciplinado, dado que o que se comentava era que o Bradesco tinha uma política mais agressiva de *pricing*?

E eu queria ver também como é que se encaixa, você falou que quer ter um crescimento acelerado, e você falou que a tendência disso é subir um pouco o ticket, o quanto vai subir o ticket que vocês esperam ou ele fica ao redor de R\$ 13?

E a segunda questão é só para confirmar... eu queria só confirmar o número de ações pós emissão, se ele é 44.285 milhões? Obrigado.

**Sr. Randal:** Oi Daniel, eu não quero que você me entenda errado, quando eu falei de aumento de preço, eu falei claramente que é em função de uma melhoria de mix de produtos. A gente acha que existem oportunidades de vendas de produtos de maior valor agregado e que isso pode potencializar efetivamente um ticket mais elevado.

A gente acha que, obviamente vocês conhecem a nossa visão de construção de um modelo de negócios sustentável, com a criação de valor para todos os *stakeholders*, portanto o nosso modelo de crescimento não pressupõe de forma alguma acelerar crescimento em função de mudança de política de preços. Então eu acho que isso nem para cima nem para baixo não deve ter uma mudança radical, até porque, como eu disse também, o mercado continua extremamente competitivo.

Nós temos grandes companhias, seguradoras, grandes companhias, inclusive algumas delas globais, atuando no setor ainda com preços referenciados muito reduzidos e, portanto, a gente não espera nenhuma alteração significativa no quadro de competição num horizonte próximo. Eu diria que a carteira do Bradesco hoje é uma carteira extremamente saudável, com ticket médio num patamar bastante interessante, e o que a gente visualiza são possibilidades, oportunidades de ampliar esse ticket médio através de vendas maiores e sucessivas de produtos a essa base de clientes.

Com relação às ações você está correto no seu número, nós devemos sair da nossa base atual de 25.5 milhões de ações para algo como 44.3 milhões de ações.

**Sr. Daniel:** E qual é o preço que vai ser emitida as ações? É o de fechamento de sexta-feira?

**Sr. Randal:** Preço de emissão de ações...

**Sr. Daniel:** Dessa base... para fazer essa troca.

**Sr. Randal:** Só um minuto. Na verdade não tem preço de emissão, é uma relação travada... isso na verdade só será definido após a formação do laudo de avaliação que ainda está sendo contratado. A base de relação de troca já está travada entre as companhias, sendo que dentro do *entity value* de cada companhia, fora todas essas movimentações de caixa que a gente já firmou, nós estamos falando em uma transação que nasce 34% Bradesco, 66% acionistas da Odontoprev, e que para sair da posição de 34 para 43,5, e assim possibilitar a formação desse bloco de controle, haverá um aporte de caixa na Bradesco Dental que será parcialmente distribuído aos acionistas da Odontoprev.

**Sr. Daniel:** Tá ok, obrigado.

**Sr. Randal:** Obrigado a você.

**Operador:** Com licença, nossa próxima pergunta vem do Sr. Gabriel Raoni, do Rio Gestão.

**Sr. Gabriel Raoni:** Boa tarde Randal, boa tarde Pacheco. A minha primeira pergunta é referente dado que a fusão agora gera um bloco de controle, eu queria saber se a companhia pensa, nessa reforma do estatuto, retirar o "Poison Pill"? Obrigado.

**Sr. Randal:** Gabriel, esse é um assunto muito demandado por diversos acionistas. Acho que hoje, cada vez mais, está se formando uma opinião de mercado contrário à existência desses mecanismos nos estatutos das companhias. Eu acho que nós estamos sensíveis... a companhia está sensível a essa demanda do mercado, porém esse é um assunto ainda a ser analisado.

A gente não tem ainda nenhuma posição firmada em relação ao assunto "Poison Pill", embora a gente entenda que a sua retirada melhoraria talvez alguns aspectos de governança e talvez de criação de valor para a companhia. Então a gente está sensível a isso, mas não existe ainda nenhuma decisão consolidada sobre o assunto, ok?

**Sr. Gabriel:** Tá ok Randal. E a segunda pergunta é em relação à associação, ela gera algum conflito de interesse com alguns clientes e algumas parcerias, eu acho que uma delas é até o próprio Panamericano. Como é que fica em relação a isso? É contornável ou a tendência é a companhia perder uma pequena parcela de cliente?

**Sr. Randal:** Então Gabriel, primeiro vamos só recuperar o conceito dessa operação: a nova companhia é uma companhia que é independente, que não tem nenhuma mudança no seu projeto estratégico e que, portanto, ainda continua se apresentando ao mercado como uma possibilidade de negócio seja através de venda cruzada, seja



através de oferta de produtos odontológicos a uma gama muito ampla de parceiros potenciais, a visão do Bradesco e a visão da Odontoprev é exatamente a mesma.

Eu lembro que o próprio Bradesco Saúde já é hoje um grande prestador de serviços ao mercado. Por exemplo, só para citar... só para ficar em um exemplo mais claro, a Mediservice, que é uma grande operação de gestão de plano de saúde sem risco, com centenas de milhares de beneficiários, já hoje presta serviços a uma gama muito ampla de operadoras de planos médicos de saúde.

E obviamente a gente pode até imaginar que alguns desses planos em um primeiro momento possam ter alguma dúvida em relação ao assunto, o que é absolutamente justificável. Mas a companhia vai empreender os seus melhores esforços no sentido de demonstrar que qualquer dúvida em relação ao assunto é injustificada, por isso que a preocupação com a governança foi tão alta, de dar justamente essa garantia de estabilidade.

Agora eu imagino que, por exemplo, no caso de um Panamericano essa questão tende a zero, porque, na verdade, essa concorrência de canais similares já acontece na Odontoprev hoje antes do (inaudível X 44:53), quer dizer, hoje nós já atendemos C&A, Pernambucanas, Riachuelo e estamos prospectando outros, como Magazine Luiza, que recentemente se integrou a nossa base.

Na verdade nenhum outro movimento que a gente for fazer é muito diferente disso, a não ser pela dimensão do Bradesco que, obviamente, tem uma dimensão muito maior, mas, efetivamente, não muda nada na essência do que a companhia já se propõe. A companhia nunca se propôs a dar bases exclusivas ou exclusividade de oferta, garantias ou mercados cativos, ou segmentos cativos, ela nunca se propôs a isso, ela se propôs a oferecer o seu produto para uma base ampla e diversificada de clientes e que tenham interesse na sua distribuição. Então essa política segue absolutamente preservada.

Eu acho que, de novo, é um desafio para a companhia explicar ao mercado isso com clareza, acho que perdas são possíveis, ajustes são possíveis, mas a companhia vai fazer tudo o que estiver ao seu alcance para minimizar essas perdas potenciais, ok?

**Sr. Gabriel:** Tudo bem. Obrigado Randal.

**Sr. Randal:** Obrigado a você.

**Operador:** Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Lembrando que o próximo *call* em inglês começará às 17h. Gostaria de passar a palavra ao Sr. José Roberto Pacheco para as considerações finais. Por favor, Sr. Pacheco, pode prosseguir.

**Sr. José Roberto Pacheco:** Queria passar a palavra ao Randal para as considerações finais, e convidar a todos para o *call* em inglês que começa na seqüência.

**Sr. Randal Luiz Zanetti:** Eu só gostaria de compartilhar com todos vocês que acompanham a companhia há tanto tempo, eu espero que vocês estejam compartilhando conosco todo o entusiasmo, todo o otimismo, toda a visão positiva que a gente tem da companhia após essa transação. Eu acho que é um acordo único. Eu acho que é o acordo dos sonhos. Eu acho que nasce a companhia dos sonhos dentro do setor. Eu acho que é difícil pensar em uma operação que gere maior valor a todos os seus públicos, principalmente aos acionistas, como essa.

Eu acho que se tinha alguma coisa que a companhia podia fazer para seus acionistas, que manifestasse o claro interesse de um projeto de longo prazo estável, e de formar uma companhia que vai combinar crescimento importante, que vai combinar uma presença cada vez maior dentro do Brasil e fora do Brasil, uma base de rentabilidade e de dividendos importantes, enfim, todos os aspectos que se pode esperar de uma companhia, ainda associando isso a um baixo custo de capital, eu acho que esta é a companhia.

Então eu gostaria de manifestar um pouco esse meu otimismo, e que eu espero que vocês compartilhem. Contamos com todos vocês a continuar nos apoiando, nos cobrando e continuando a dar o suporte que nós sempre tivemos do mercado e que esperamos continuar a ter nos anos que vêm. Muito obrigado a todos e uma boa tarde.

**Operadora:** A audioconferência da OdontoPrev está encerrada. Agradecemos a participação de todos, tenham uma boa tarde e obrigada por usarem Chorus Call.