



Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem vindos à teleconferência da DASA sobre os resultados do 3T10.

Simultaneamente a este call, nós também temos um *webcast* que pode ser acessado no nosso website de RI: www.dasa3.com.br. Os slides da apresentação também podem ser baixados no nosso website. Para praticidade, disponibilizaremos um replay deste call em nosso website por uma semana.

Antes de prosseguir, gostaríamos de esclarecer que eventuais declarações que possam ser feitas durante esta teleconferência, relativas às perspectivas de negócios da Companhia, projeções e metas operacionais e financeiras, constituem-se em crenças e premissas da Diretoria da Companhia, bem como em informações atualmente disponíveis para a Companhia. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. As condições econômicas gerais, condições da indústria e outros fatores operacionais, podem afetar os resultados futuros da Empresa e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Hoje teremos a participação do Sr. Marcelo Barboza, CEO, Sr. Carlos Alberto Moura, CFO, e Sr. Tharso Bossolani, Diretor de Relações com Investidores.

Agora gostaria de passar a palavra ao Sr. Marcelo Barboza, CEO da Companhia. Por favor, Sr. Marcelo, pode prosseguir.

Marcelo Barboza:

Bom dia a todos, e bem-vindos à nossa teleconferência de divulgação de resultados do 3T10. Vamos começar pela página três, onde fazemos o destaque dos *highlights* do trimestre, quando nossa receita atingiu R\$428 milhões.

Temos uma performance financeira substancialmente superior ao ano passado, com uma margem bruta de 42,5%, um EBITDA de R\$108 milhões, 28% acima do ano anterior, lucro líquido caixa de R\$67 milhões, e ROIC recorde de 19%.

Duas recentes transações marcam a nova fase de crescimento da Empresa. Primeiro, a associação com a MD1, que nos dá significativa maior escala, marcas fortes e um corpo técnico altamente qualificado.

Também em outubro, a aquisição do Cerpe, maior laboratório do Nordeste, foi um fato muito importante para crescimento em uma região que está com crescimento acima do mercado.

Nós temos grande convicção de que essas duas transações abrem uma grande avenida de crescimento, não só no mercado privado, mas também em apoio, hospitais e mercado público.

Passo a palavra agora ao Tharso Bossolani, que dará mais detalhes dos resultados operacionais.

**Tharso Bossolani:**

Bom dia a todos. Passando para o slide quatro, notamos um crescimento de receita em todos os nossos segmentos. Neste trimestre, atingimos R\$428 milhões de receita bruta. Mais uma vez, o apoio impactou positivamente no crescimento da receita. No privado, nossa receita foi impactada pelo baixo crescimento do setor neste ano, reduzindo o volume de atendimentos ano contra ano.

Na página seguinte, slide cinco, olhamos mais de pertos os resultados do ambulatorial e hospitalar, e temos um crescimento de 4,3% da nossa receita. Este segmento tem sido afetado pelas baixas taxas de crescimento do setor privado recentemente divulgadas pela ANS para o 1S10, confirmando nossa hipótese de maior controle da sinistralidade pelas fontes pagadoras e *moral hazard* em 2009. Mesmo assim, ainda crescemos acima da média de mercado, refletindo a melhora no *mix* de exames e os resultados das renegociações comerciais.

Indo para a próxima página, slide seis, vemos a performance do apoio e do público. A receita do Álvaro foi o destaque do trimestre, mostrando um crescimento de 28,8%. Este crescimento reflete tanto a expansão da carteira de clientes, onde ultrapassamos a marca de 4.000 laboratórios ativos, como da receita média por laboratório, esta último sendo consequência tanto de uma maior demanda, quanto de renegociações comerciais e exames.

No público, vemos uma melhora da performance por pontos de coleta, uma vez que buscamos ganhar mais eficiência através da descontinuidade de algumas operações. Como reflexo, o crescimento do setor público foi de 6,2%.

Ainda nesse trimestre, ganhamos dois contratos de prestação de serviços de imagem importantes para diferenciação científica e no atendimento ao setor público.

Muito obrigado. Gostaria de passar a palavra ao Carlos Alberto.

Carlos Alberto Moura:

Obrigado. Bom dia a todos. Passando para o próximo slide, para falarmos de margem bruta, nós atingimos 42,5% de margem nesse trimestre, ante 38,8% no mesmo período do ano passado. Esta forte evolução representa o efeito das ações relacionadas ao *benchmark* de unidades, que proporcionaram importante aumento de produtividade, além da reestruturação da produção na área de análises clínicas, melhor utilização dos nossos ativos de imagem com melhor margem, e captura dos ganhos provenientes da centralização de compras e negociações com fornecedores.

A mensagem aqui é que nós continuamos muito disciplinados e firmes na execução do nosso dever de casa. Outras ações continuam sendo adotadas para sustentarmos essa melhoria na qualidade da nossa margem.

Próximo slide, por favor. Falando de orçamento matricial, como temos reportado desde o início do ano, acompanhamos com vocês a evolução do controle de despesas, em que temos uma meta global dividida em nove subcontas. São 170 ações relacionadas, e nossa expectativa de captura está atingindo 62%, ante os 58% projetados, de novo, confirmando aqui a disciplina na execução.



Próximo slide, por favor. Em recebíveis, atualmente temos um nível de cobertura de 82,7% dos créditos vencidos acima de 120 dias para fazer frente ao risco de crédito dessa carteira, que atingiu R\$334,6 milhões, o que representa um aumento de 16% em relação ao mesmo período do ano passado.

O aumento da carteira em dia e a vencer, proporcionalmente ao total, como vocês podem perceber, ocorre pelo aumento do negócio do setor público e hospitais, em que naturalmente o prazo de recebimento é maior.

Os benefícios provenientes da maior eficiência na área de recebíveis já estão sendo tangibilizados. Nós implantamos neste trimestre um novo sistema de controle de glosas e um novo sistema de autorização de procedimentos, o que permitiu que tivéssemos uma melhoria na qualidade da subscrição e, portanto, lá na frente teremos a melhoria também em glosas, além de darmos continuidade aos projetos de melhoria contínua na área de recebíveis.

Próximo slide, por favor. O nosso EBITDA apresentou um crescimento, como o Marcelo mencionou no início da apresentação, de 28% em relação ao mesmo período do ano passado, com uma margem EBITDA de 27,5%, o que representa o nosso melhor indicador na história recente. Além do significativo crescimento desta margem bruta, mantivemos as despesas gerais e administrativas sob controle, com crescimento zero em relação ao mesmo período do ano anterior.

Se nós aplicarmos a inflação em torno de 5% sobre essa base de despesas, veremos que a nossa estabilização de despesas, sem considerar o efeito da PDD, realmente assegura nossa disciplina no controle de custos.

Nossa organização tem, hoje, 12.306 funcionários, ante 11.968 funcionários no último trimestre. Este crescimento na base de funcionários advém da conquista de novos negócios em hospitais e no CientificaLab, como o Tharso mencionou.

A despesa com provisão para devedores duvidosos apresentou neste trimestre um comportamento bastante favorável, em função da nossa melhora na performance de liquidação de glosas, e também de uma renegociação muito bem sucedida de débitos vencidos com certas fontes pagadoras.

No próximo slide, estamos introduzindo o conceito de forma mais restrita do lucro líquido caixa, apenas para repassar o algoritmo. Nós passamos o lucro líquido, excluimos despesas não-recorrentes, incluímos ou excluimos o resultado da variação cambial, e incluímos ou excluimos o efeito do imposto de renda e contribuição social não-caixa, ou seja, aquele que vem do efeito do ágio e de prejuízos fiscais.

Esse crescimento da margem líquida, como eu mencionei antes, associado ao uso dos créditos tributários formados pelo prejuízo fiscal e amortização do ágio, além da evolução favorável do nosso custo de capital, demonstra uma forte melhoria do nosso *cash earnings*, em que crescemos 27,6% na comparação trimestre, e no exercício, 112,9%, atingindo R\$168 milhões.

No próximo slide, por favor, sobre a gestão do balanço, nós continuamos apresentando boa geração de caixa. Nosso CAPEX foi de R\$20,3 milhões, com uma retomada do nosso crescimento nos investimentos, ligados essencialmente à infraestrutura física, desenvolvimento tecnológico e à aquisição de equipamentos



médicos. E a redução do nosso endividamento mais oneroso continua sendo feita de forma contínua.

Próximo, por favor. Nós, agora cedo, publicamos Fato Relevante em que estamos comunicando uma reestruturação da nossa dívida, através da aquisição de notas em circulação com vencimento até 2018, o que o mercado convencionou e o *tender off*.

Conforme condições estabelecidas em nosso Fato Relevante, estamos oferecendo um prêmio adicional para os detentores de notas que aceitarem, até o dia 1º de dezembro, nossa oferta que considera a retirada de *covenants* da dívida.

Em paralelo, estruturamos uma operação doméstica para captação em Reais com custos e volumes mais compatíveis com nossa realidade. Nós temos uma linha de R\$600 milhões à nossa disposição para fazer frente a essa aquisição dos *bonds* que estão em poder dos exportadores, além de reforço do nosso capital de giro, reforço da nossa capacidade de investimento para aquisições, e sustentação da nossa posição de liquidez.

Abaixo vocês veem um cronograma da nossa transação, que deve ser concluída até o próximo dia 21 de dezembro, e oportunamente nós comunicaremos ao mercado a evolução da operação.

Próximo, por favor. Estamos apresentando a comparação do ROIC, considerando a alíquota padrão dos impostos sobre o lucro, em que atingimos 19% de retorno sobre capital investido, o que representa a sustentação de um novo patamar que esta Companhia atingiu.

Queria passar a palavra de volta para o Marcelo Barboza para suas considerações adicionais.

Marcelo Barboza:

Ainda neste slide, é importante reforçar que estamos vindo de um ROIC abaixo de 10% em 2008, então, realmente, essa gestão operacional mais eficaz, juntamente com a gestão do balanço, está fazendo com que a Empresa tenha um novo patamar de retorno.

No slide seguinte, reforçamos nossa agenda de mudança, iniciada logo após a posse do novo Conselho no ano passado, quando iniciamos um projeto muito forte de geração de eficiência. Esses projetos foram levados à execução até a metade deste ano, onde entramos, então, em uma fase de consolidação dessas iniciativas e, mais importante ainda, em uma nova fase de crescimento.

Duas entregas importantes já marcam esta fase de crescimento, anteriormente mencionadas: a associação com a MD1 e a aquisição do Cerpe. Nós temos ainda grandes iniciativas importantes, que acreditamos muito, como franquias, que podem ser um grande alavancador de crescimento em cidades menores. Há um trabalho sendo feito de entendimento de mercado e gestão de portfólio de marcas, o que também nos dará uma possibilidade grande. E também o Premium em São Paulo, através da associação com a MD1, que tem grande experiência na área de Premium no Rio de Janeiro, e também tem feito um excelente trabalho de relacionamento médico, de marketing médico, e destaca-se também pelo atendimento com alta qualidade.



Indo para o slide seguinte, para reforçar nosso foco em crescimento e falar um pouco do nosso mercado. Nosso mercado é impactado por três importantes *drivers*, que fazem com que ele cresça mais que a economia. O primeiro deles é o envelhecimento da população. Esse é um fator muito importante no médio prazo; dados indicam que a população com 60 anos ou mais dobrará nos próximos 20 anos, e pessoas de idade mais avançada fazem uma quantidade de exames substancialmente maior que pessoas mais jovens por ano, e esse é um *driver* importante de crescimento.

O segundo é o aumento dos empregos formais, com o desenvolvimento da economia brasileira. Há uma clara maior participação de pessoas com seguro saúde vindo de 2005, 19,1%, para 22,4% em 2009.

É um terceiro ponto, à medida que a classe médica, e não só os médicos, mas também os pacientes percebem o grande valor que a medicina diagnóstica traz, a detecção precoce, o número de exames per capita cresce substancialmente ano a ano.

Esse três *drivers* são importantes, e fazem com que o crescimento do nosso mercado tenha sido maior que a economia; a média entre 2005 e 2009 foi de 15%.

Um destaque é que esse crescimento, apesar de ocorrer acima do mercado, tem um crescimento assimétrico: em anos de crise, como o ano passado, houve um crescimento bastante superior ao mercado, 19%, a economia; e este ano, que é o ano posterior, o crescimento está sendo bem mais tímido, por volta de 2,9%. Isso são dados oficiais da ANS.

No slide seguinte, nós indicamos por que temos a convicção de que vamos crescer ainda mais do que o nosso mercado base cresce. O primeiro *driver* importante é que hospitais e laboratórios pequenos e médios estão terceirizando mais, principalmente à medida que o diferencial de custo entre esses *players* e a DASA, e outros *players* com grande volume, fica cada vez maior.

Outro *driver* importante é que hospitais e clínicas públicas estão avançando em gestão compartilhada com empresas privadas. Os grandes exemplos são os Estados de São Paulo e Rio de Janeiro, e nós acreditamos que esse tipo de operação compartilhada se expandirá nos próximos anos, com atuação maior em outros estados.

É o terceiro ponto é que ainda existem excelentes oportunidades de aquisição. Estimamos que ao menos R\$1 bilhão poderia ser adicionado através de aquisições em empresas não só em grandes capitais, mas em áreas do interior que tenham desenvolvimento bastante positivo. Isso tudo faz com que nosso crescimento, e temos convicção disso, possa ser maior que 1,5%.

Para encerrar e entrarmos no Q&A, eu queria deixar claro que este time é o time comprometido com a entrega do que foi prometido. Para nós, estamos mostrando que em 2010 tínhamos um compromisso grande de margem, estamos entregando mais que 350 b.p. de ganho de margem de EBITDA em relação ao ano anterior, e vocês podem ter certeza que este time está comprometido para fazer essas integrações com essas duas últimas transações, para buscar não só sinergias de custo, mas importantes sinergias de receita. Temos convicção que 2011 será o ano do crescimento.



Vou abrir para o Q&A, então.

Alexandre Pizano, Merrill Lynch:

Obrigado. Eu tenho duas perguntas. Primeiro, se vocês pudessem falar um pouco do *deal* com Sérgio Franco, o que podemos esperar de timing desse MOU? O que vocês têm na cabeça em termos de timing?

E a segunda pergunta é com relação ao público. Queria saber o que vocês esperam para o próximo ano de crescimento dos contratos que vocês já têm hoje, de público. E esses novos contratos que vocês assinaram no Rio de Janeiro, qual é o tamanho deles? E eles já entraram no 3T? Obrigado.

Marcelo Barboza:

Bom dia, Pizano. MD1, estamos correndo em duas frentes. Uma das frentes é o que chamamos de garantir que a transação seja finalizada, e essa frente está sendo liderada pelo Carlos Alberto, ele comentará um pouco sobre isso. Temos também uma segunda frente, que é já preparar para que a integração entre as duas empresas ocorra de forma rápida e, mais que isso, seja uma integração sem perda de valor; muito pelo contrário, queremos ganhar muito com essa operação.

Nessa segunda frente, temos reuniões semanais de um comitê de integração, temos vários grupos de trabalho, que vão desde TI, atendimento, comercial. Estamos bastante satisfeitos com o que temos visto; não temos acessos a todas as informações ainda, porque o *deal* não aconteceu, mas a avaliação inicial é de que conseguiremos ter um grau de sinergia, tanto de custo como de receita, bastante superior ao que inicialmente tínhamos previsto.

Não vamos passar nenhum número antes de a transação acontecer e termos acesso a esses dados, mas estamos bastante otimistas que o potencial de sinergias, tanto em *top line* como em *bottom line*, serão superiores ao que inicialmente tínhamos previsto.

Carlos, comente, por favor, um pouco sobre a incorporação.

Carlos Alberto Moura:

Bom dia, Pizano. Nós estamos na fase final da diligência, estamos concluindo para termos, depois, a discussão entre as partes, todas as confirmações financeiras, para aí sim marcarmos a assembleia.

Então, eu acho que terminaremos em breve a parte de *due diligence* para engrenarmos os outros dois pontos, e estamos marchando com confiança para isso.

Marcelo Barboza:

Pizano, quanto à área pública, este é um mercado difícil, mas é um mercado com grande potencial. Não tem volta mais. A gestão compartilhada entre área pública e área privada tem uma proposta de valor extremamente grande. Eu sempre repito que o Governador e o Secretário do Rio de Janeiro falam que hoje o Estado do Rio de Janeiro gasta metade do que gastava quatro anos atrás, e consegue fazer uma quantidade bastante superior à que fazia há quatro anos.



O valor para a população é muito grande. Então, a terceirização é um caminho sem volta, a gestão compartilhada é um caminho sem volta, e o potencial no médio e longo prazo é muito grande.

Acontece que este é um mercado influenciado por várias questões, como, por exemplo, a eleição. Este ano, nós tínhamos no nosso pipeline de negócios um volume substancial de negócios que ainda não aconteceram; não foram cancelados, mas foram postergados.

Então, eu queria reforçar esse nosso comprometimento com esse mercado. É um mercado onde ter escala é muito importante, porque tem um componente de custo forte; você tem que concorrer com outras empresas, em um preço mais baixo, e a DASA está, mais do que ninguém, muito bem posicionada.

E vamos lembrar que o volume de exames da área pública soma-se ao volume de exames da área privada e faz com que o nosso poder de barganha, nossa escala fique maior ainda. Ou seja, há benefícios cruzados entre a área pública e a área privada.

Esses contratos que nós ganhamos, um deles já começou a operar, na metade do trimestre; e o segundo, ainda não começamos a operação. Nós não damos valores porque são informações estratégicas de cada um desses contratos, mas são contratos médios, não são grandes contratos.

Então, o nosso crescimento para o ano que vem, estamos estimando algo próximo ao mercado, porque temos grandes licitações acontecendo, e o efeito dessas licitações se dará mais da metade do ano para frente. Então, a estimativa preliminar que estamos trabalhando, ainda é alguma coisa próxima ao mercado, que seria 1,5x acima do crescimento do PIB.

Alexandre Pizano:

Está ótimo. Obrigado.

Rafael Frade, Banco Bradesco:

Bom dia. Na verdade, são três perguntas. A primeira é com relação ao G&A: olhando trimestre contra trimestre, houve uma elevação, apesar de todas as medidas que vocês vêm tomando. Eu queria entender um pouco se esse aumento de G&A foi, na verdade, compensado por uma redução do COGS, ou são custos específicos com consultoria, alguma coisa nesse sentido, para entender um pouco mais como isso avançará.

A segunda pergunta, com relação ao lucro, vocês estão mostrando que têm esse benefício fiscal do ágio, e outras empresas não estão fazendo as provisões necessárias e transitando isso pelo próprio *income statement*. Vocês analisam alguma coisa nesse sentido, também?

E por fim, eu gostaria de saber como andam as renegociações, ou se está havendo alguma renegociação com as operadoras de saúde depois do *deal* com MD1. Logo depois do *deal*, vocês comentaram que estavam começando a conversar com elas, e eu gostaria de saber como isso vem caminhando. E aproveitando, se já mudou alguma coisa na relação entre vocês e a Amil, dado que vocês mesmos comentaram que ela não os credenciava no Rio de Janeiro. Se isso mudou de alguma forma. Obrigado.

**Marcelo Barboza:**

Rafael, vou começar pela segunda pergunta. As negociações estão correndo extremamente bem, não vimos nenhum tipo de impacto na nossa relação com os nossos outros clientes. Já esperávamos esse tipo de reação, por ser, na realidade, o caminho pragmático mais natural.

A DASA fica mais fortalecida, ela tem mais escala, ela vai conseguir ser uma Empresa que conseguirá prestar um serviço ainda melhor, terá uma estrutura de custos mais eficiente. Então, na medida em que nossa relação, nossa proposta de valor melhora, não piora para os nossos outros clientes, não vemos nenhum tipo de impacto.

Na prática, claro, logo após o *deal* fomos falar com todos os pagadores, eles queriam entender, principalmente os grandes pagadores, a estrutura do *deal*, as questões de governança. Agora, dois meses após o anúncio da transação, estamos extremamente otimistas de que não haverá nenhum tipo de impacto com outras fontes pagadoras.

E o Rio de Janeiro, que foi o outro componente da sua pergunta, não tivemos nenhuma mudança até o momento, até porque a transação não aconteceu ainda, a transação do MD1 não se concretizou.

O Carlos comentará sobre o lucro.

Carlos Alberto Moura:

Quanto à sua questão sobre o G&A, Rafael, quando você compara a mesma sazonalidade, ou seja, 3T com 3T, vemos no *press release* que tivemos até uma leve queda no nosso valor absoluto e uma importante queda no valor relativo. Nós tínhamos 14,5% de despesa geral e administrativa sobre a receita líquida, e passamos para 13,6%.

Quando comparamos com o 2T, aí você tem alguns efeitos. O primeiro é a questão do dissídio. Nosso dissídio recai em maio, então você tem no 3T um integral de dissídio maior, e você sabe que além do afetamento na despesa corrente de pessoal, tem também o afetamento nas provisões de férias, 13º etc.

O segundo ponto é a expansão do *call center*. Fizemos já um pedaço no final do 2T, e ela também ficou integral no 3T, o direcionamento de gente; e nós brincamos internamente, o Gaeta tem uma frase, que quanto mais orelhas colocamos no *call center*, melhor.

O terceiro ponto é que nós ganhamos operações no setor público e em hospitais, no setor público menos, mas em hospitais você precisa fazer a constituição de NTOs locais, por exemplo. Nós temos ganhado hospitais importantes, como o Hospital Santa Cruz, aqui em São Paulo, o que gera essa necessidade de contingente.

Então, naquilo que você tem uma despesa associada ao crescimento, estamos trabalhando. Naquilo que você tem despesas associadas à ineficiência, o controle matricial e nossa forma de gestão de custo estão funcionando de forma bastante adequada.



Com relação ao benefício fiscal do ágio, que você mencionou, se eu entendi sua pergunta corretamente, é o trânsito desse benefício dentro do resultado. É isso?

Rafael Frade:

Exato.

Carlos Alberto Moura:

Na verdade, desde o 2T convertemos as demonstrações financeiras para o padrão internacional de contabilidade. Então, esse efeito do ágio transita dentro do LALUR, e você registra a provisão econômica em suas demonstrações financeiras. Mas o efeito caixa proveniente disso nos é bastante favorável.

Para você ter ideia, quando você olha nossa demonstração financeira, nossa taxa efetiva de IR sobre lucro líquido é da ordem de 31,17% no econômico, mas quando vemos o nosso efeito do IR corrente sobre lucro, é de 11,2%. Nós temos aí 2/3 do nosso imposto econômico compensado, só 1/3 é caixa, e esse 1/3, inclusive, Rafael, vem da retenção dos tributos sobre nossas receitas. Você tem um pedaço lá de imposto de renda e contribuição social retidos na fonte, e usamos isso. Praticamente, não temos desembolso adicional de imposto em nossa operação, por enquanto.

Rafael Frade:

Perfeito. Minha dúvida é só que esse entendimento dessa constituição de provisão não é uma unanimidade. Tem empresas que entendem que têm que fazer essa provisão, outras não. Então, o entendimento de vocês é que devem fazer essa provisão?

Carlos Alberto Moura:

Nosso entendimento é que sim, até porque você tem que refletir o efeito econômico. Então, na verdade você está consumindo um ativo, que é o imposto de renda diferido, e você está consumindo um crédito fiscal que você tem, referente ao ágio, que você não reproduz no balanço.

Então, economicamente você oferece à tributação aquela sua taxa acordada. Contudo, no desembolso de caixa você tem mecanismos de compensação pelo LALUR, e aí começamos a entrar na questão de você ter dois controles diferentes para tributação no Brasil, e é uma discussão longa.

Mas nossa posição, em consenso com os nossos assessores, é de que a forma que estamos fazendo é a forma que julgamos adequada.

Rafael Frade:

Entendi. Muito obrigado pelas respostas.

Luciano Campos, HSBC:

Bom dia, Marcelo. Eu só queria voltar à questão do crescimento, e desculpe se você já tiver comentado sobre isso. Você chegou a falar alguma coisa sobre o *guidance* de



crescimento para 2010, se mantém dos 9% a 12%, ou vocês estão mudando isso, dado o crescimento que apareceu nos 9M10? E se você também pudesse comentar o que vocês esperariam para 2011 se pudéssemos excluir ainda os efeitos de Cerpe e MD1, se podemos falar de algum tipo de referência pra crescimento orgânico de 2011. Obrigado.

Marcelo Barboza:

Bom dia, Luciano. Este ano, o mercado vem crescendo a uma taxa bem menor do que a média de mercado. Isso se reflete de forma objetiva nos dados da ANS, 2,9% no 1S, e também se reflete no balanço das operadoras de saúde, pela menor despesa nesta linha.

Nós vínhamos com uma expectativa maior de crescimento *same-store*, e acabamos nos deparando com essa situação de mercado. E o valor que neste momento trabalhamos é algo entre 8% e 9%. Provavelmente, deve ficar entre esta faixa no ano de 2010.

Em 2011, vai novamente depender do mercado, quando falamos de orgânico e *same-store*. Nós temos grande convicção de que podemos crescer 1,5x o mercado. Se computarmos aquisições, esse valor pode ser ainda maior. Mas vai depender do mercado, e pelo menos 1,5x.

Luciano Campos:

Só para saber, quando você diz 'mercado', seria alguma porcentagem do PIB que você está se considerando?

Marcelo Barboza:

O melhor dado que temos é o dado do mercado de SAD informado oficialmente pela ANS, que é o mercado de serviços de diagnóstico. Esse é o mercado que melhor reflete o nosso mercado. Ali você não pega a parcela pública e a parcela de apoio, mas você tem uma visão muito clara do crescimento do mercado que chamamos de base para os mercados de medicina diagnóstica. E são dados públicos da ANS.

Luciano Campos:

Obrigado, Marcelo.

Iago Whately, Fator Corretora:

Bom dia a todos. Será que vocês poderiam comentaram com um pouco mais de detalhes o que motivou a renegociação da dívida e a recompra das *notes*? Obrigado.

Carlos Alberto Moura:

Bom dia, Iago. Na verdade, o que motivou essa operação por nós, primeiro, foi o benefício de você ter menor volatilidade no balanço por conta dessa dívida. Nós temos 100% das nossas receitas em Reais, e você olha um *senior notes* de 8,75% em USD, e acha que a operação custa USD + 8,75%. E você sabe que custa muito mais, porque você tem a estrutura de hedge, tem eventuais ineficiências fiscais no meio do caminho, tem o custo de colocação. A taxa efetiva dessa transação é uma taxa efetiva



maior. Quando você compara isso com alternativas de captação que você tem no cenário doméstico, isso acabou nos sendo vantajoso.

Por outro lado, a Companhia hoje está em um movimento de forte geração de caixa, uma geração de caixa sustentável, e se você olhar a série histórica, ela é crescente. E vemos que esperar até 2013 para fazer um *call* não fazia sentido, então decidimos antecipar essa chamada, oferecendo um preço justo aos portadores desses títulos, para que consigamos manter nossa boa reputação com a comunidade financeira.

Vamos tornar o nosso balanço mais simples, mais enxuto e com flexibilidade para que possamos fazer aquisições. Até porque, se eu ficar com um volume de caixa excessivo no balanço, eu carrego um spread negativo entre o custo da dívida e a alocação do ativo, e na hora em que temos um limite variável de captação firme com uma instituição financeira de grande porte, fica muito mais flexível, e usamos o dinheiro na medida da nossa conveniência.

Iago Whately:

OK. Obrigado.

Operadora:

Encerramos neste momento a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra ao Sr. Marcelo Barboza para suas considerações finais. Por favor, Sr. Marcelo, pode prosseguir.

Marcelo Barboza:

Queria agradecer a presença de todos, e reforçar que estamos chegando a pouco menos de dois meses para o final do ano; estamos muito satisfeitos com a evolução da Empresa neste ano. Temos novos processos, temos um novo time fortalecido, uma nova cultura, uma remuneração variável mais agressiva e mais ampliada.

E isso nos dá um conforto muito grande de que estamos preparados agora para receber os novos colegas, tanto da MD1 como da Cerpe, ser uma Empresa maior, com mais escala, e ainda mais eficiente, que será uma plataforma bastante positiva e grande para crescimento, tanto no nosso mercado tradicional, que é o mercado privado, como em apoio, em público e hospitais.

Então, é isso. Muito obrigado pela presença de todos, e o Carlos e o time dele estarão aqui, atendendo as solicitações, à disposição de vocês. Grande abraço.

Operadora:

Obrigada. A teleconferência dos resultados do 3T da DASA está encerrada. Por favor, desconectem suas linhas agora.

“Este documento é uma transcrição produzida pela MZ. A MZ faz o possível para garantir a qualidade (atual, precisa e completa) da transcrição. Entretanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais falhas, já que o texto depende da qualidade do áudio e da clareza discursiva dos palestrantes. Portanto, a MZ não se responsabiliza por eventuais danos ou prejuízos que possam surgir com o uso, acesso, segurança, manutenção, distribuição e/ou transmissão desta transcrição. Este documento é uma transcrição simples e não reflete nenhuma opinião de investimento da MZ. Todo o conteúdo deste documento é de responsabilidade total e exclusiva da empresa que realizou o evento transcrito pela MZ. Por favor, consulte o *website* de relações com investidor (e/ou institucional) da respectiva companhia para mais condições e termos importantes e específicos relacionados ao uso desta transcrição.”