

ODONTOPREV S.A.
CNPJ/MF nº 58.119.199/0001-51
NIRE 35.300.156.668
Companhia Aberta

**ATA DE REUNIÃO DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO
REALIZADA EM 06 DE MARÇO DE 2026.**

DATA, HORA E LOCAL: 06 de março de 2026, às 17:00 horas, por videoconferência.

CONVOCAÇÃO: Convocação realizada na forma do Estatuto Social da Odontoprev S.A. ("Companhia" ou "Odontoprev").

PRESENCAS: Participação da totalidade dos membros do Conselho de Administração por videoconferência, de acordo com o previsto no artigo 17 do Estatuto Social da Companhia. Presente, ainda, o Sr. Elsen Christian de Carvalho Carmo, Diretor Presidente da Odontoprev, e os Srs. Ivan Maluf Junior, Vanderlei Dominguez da Rosa e Sérgio Moreno (membros do Conselho Fiscal da Companhia).

MESA: Presidente: Sr. Luiz Carlos Trabuco Cappi; Secretário: Sr. André Chidichimo de França

ORDEM DO DIA: **(i)** deliberar sobre a celebração do "Primeiro Aditamento do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A." ("Aditamento"), conforme previsão contida no "Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A.", celebrado pela Companhia em 26 de fevereiro de 2026 ("Protocolo e Justificação"); **(ii)** aprovar o laudo de avaliação do patrimônio líquido da Bradesco Gestão de Saúde S.A. ("Bradesco Gestão de Saúde"), a valor de mercado, para fins de determinação do valor do aumento de capital da Odontoprev decorrente da incorporação das ações de emissão da Bradesco Gestão de Saúde ("Incorporação de Ações") nos termos dos artigos 8º e 252 da Lei nº 6.404/76 ("Laudo de Avaliação – Aumento de Capital"), elaborado pela Apsis Consultoria e Avaliações Ltda.; **(iii)** deliberar sobre o aumento de capital da Companhia em decorrência da Incorporação de Ações, e a consequente alteração do artigo 6º do estatuto social da Companhia; **(iv)** consignar a atualização do laudo de avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado da Odontoprev e da Bradesco Gestão de Saúde, para fins

de comparação da relação de substituição referente à Incorporação de Ações, nos termos do artigo 264 da Lei das S.A. ("Laudo de Avaliação 264"); **(v)** deliberar sobre a convocação de assembleia geral extraordinária da Companhia a ser realizada em 06 de abril de 2026, para deliberar sobre as matérias relacionadas à combinação de negócios envolvendo a Companhia e a Bradesco Gestão de Saúde, incluindo a Incorporação das Ações ("AGE"); e **(vi)** autorizar a Diretoria Estatutária a praticar todos e quaisquer atos e firmar todos e quaisquer documentos necessários para a implementação das deliberações tomadas na presente reunião.

DELIBERAÇÕES: Por unanimidade dos votos dos membros do Conselho de Administração, foram tomadas as seguintes deliberações, sem quaisquer reservas ou ressalvas:

- (i)** aprovar a celebração do Aditamento, cuja cópia integra o **Anexo I** à presente ata;
- (ii)** aprovar o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, cuja cópia integra o **Anexo II** à presente ata e consta do Aditamento;
- (iii)** aprovar a proposta de aumento de capital da Companhia em decorrência da Incorporação de Ações, e a consequente alteração do artigo 6º do estatuto social da Companhia, a ser submetida para deliberação dos acionistas na AGE;
- (iv)** consignar o recebimento de versão atualizada do Laudo de Avaliação 264, sem alteração na conclusão de que a relação de troca objeto do Laudo de Avaliação 264 é menos vantajosa aos acionistas do que a relação de troca negociada no Protocolo e Justificação e, ato contínuo, aprovar a sua versão final, cuja cópia integra o **Anexo III** à presente ata e consta do Aditamento;
- (v)** aprovar a convocação da AGE, nos termos das deliberações tomadas na reunião do Conselho de Administração realizada em 26 de fevereiro de 2026 e nesta data, bem como do edital de convocação e da proposta da administração que serão divulgados pela Companhia; e
- (vi)** aprovar a autorização para que a Diretoria Estatutária pratique todos e quaisquer atos e firme todos e quaisquer documentos necessários para a implementação das

deliberações tomadas na presente reunião, sem prejuízo das deliberações que demandam, para sua efetivação, a aprovação dos acionistas da Companhia na AGE.

ENCERRAMENTO: Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião, lavrando-se a presente ata, a qual foi lida, achada conforme, aprovada e por todos os presentes assinada. **Presenças**: Mesa: Luiz Carlos Trabuco Cappi – Presidente, André Chidichimo de França – Secretário; **Conselheiros**: Luiz Carlos Trabuco Cappi, Ivan Luiz Gontijo Junior, Samuel Monteiro dos Santos Junior, César Suaki dos Santos, Murilo Cesar Lemos dos Santos Passos, Maurício Machado de Minas, Thais Jorge de Oliveira e Silva e Carlos Alberto Iwata Marinelli.

Barueri/SP, 06 de março de 2026.

Mesa

Luiz Carlos Trabuco Cappi

Presidente

André Chidichimo de França

Secretário

Membros do Conselho de Administração:

Luiz Carlos Trabuco Cappi

Ivan Luiz Gontijo Junior

Samuel Monteiro dos Santos

Junior

César Suaki dos Santos

**Murilo Cesar Lemos dos
Santos Passos**

Thais Jorge de Oliveira

Carlos Alberto Iwata Marinelli

Maurício Machado de Minas

Anexo I

Primeiro Aditamento do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A.

PRIMEIRO ADITAMENTO AO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A. PELA ODONTOPREV S.A.

Pelo presente instrumento particular, os administradores, abaixo assinados, da:

(i) **BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A.**, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.450, 10º andar, Torre Paulista, Parte, Bela Vista, CEP 01310-917, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("BGS"); e

(ii) **ODONTOPREV S.A.**, companhia aberta com sede na cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Alphaville, CEP 06455-000, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("Odontoprev" e, em conjunto com BGS, as "Companhias");

Sendo BGS e Odontoprev ainda referidas, em conjunto, como "Partes" e, individualmente, como "Parte";

e, como intervenientes anuentes,

(iii) **BANCO BRADESCO S.A.**, instituição financeira na forma de sociedade anônima de capital aberto, com sede na cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Núcleo Cidade de Deus, Vila Yara, inscrita no CNPJ sob o nº 60.746.948/0001-12, neste ato representado nos termos de seu Estatuto Social ("Banco Bradesco"); e

(iv) **BRADSEG PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.450, 9º andar, Torre Paulista, Parte, Bela Vista, CEP 01310-917, inscrita no CNPJ sob o nº 02.863.655/0001-19, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("Bradseg" em conjunto com o Banco Bradesco, os "Intervenientes Anuentes").

CONSIDERANDO QUE

a) Em 26 de fevereiro de 2026, as Companhias e os Intervenientes Anuentes celebraram o "*Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A.*" ("Protocolo e Justificação"), de acordo com o disposto nos artigos 223 a 225, 252 e 264 da Lei das S.A., que regula os termos e condições da incorporação, pela Odontoprev, da totalidade das ações de emissão da BGS detidas pelo Banco Bradesco;

b) Quando da celebração do Protocolo e Justificação, o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital (conforme definido no Protocolo e Justificação) ainda se encontrava em fase de

elaboração, de forma que não era possível determinar o valor do aumento de capital social da Odontoprev decorrente da Incorporação de Ações a ser submetido para deliberação dos acionistas na AGE Odontoprev (conforme definido no Protocolo e Justificação);

c) O Laudo de Avaliação – Aumento de Capital foi concluído, cabendo às Partes, nos termos da Cláusula 9.1 do Protocolo e Justificação, aditar o Protocolo e Justificação; e

d) Adicionalmente, o Laudo de Avaliação 264 (conforme definido no Protocolo e Justificação) foi atualizado pela Empresa Avaliadora (conforme definido no Protocolo e Justificação), passando a versão atualizada a compor o Protocolo e Justificação, sem alteração na conclusão de que a relação de troca objeto do Laudo de Avaliação 264 é menos vantajosa para os acionistas da Odontoprev do que a relação de troca negociada e efetivamente proposta pelas administrações das Companhias.

Resolvem celebrar o presente Primeiro Aditamento do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da BGS S.A. pela Odontoprev S.A. (“Aditamento”).

1. DEFINIÇÕES

1.1. Os termos em letra maiúscula neste Aditamento terão os mesmos significados atribuídos a eles no Protocolo e Justificação, exceto se de outra forma expressamente previsto neste Aditamento.

2. LAUDO DE AVALIAÇÃO - AUMENTO DE CAPITAL

2.1. O Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, que procedeu à avaliação e determinação do valor das ações de emissão da BGS, a valor de mercado, a serem incorporadas ao patrimônio da Odontoprev para fins do aumento de capital decorrente da Incorporação de Ações, nos termos dos artigos 8º e 252 da Lei das S.A., estabeleceu que o valor de mercado das ações de emissão da BGS, na Data-Base, é de R\$ 48.879.184.000,00 (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais).

2.2. O Laudo de Avaliação - Aumento de Capital que constitui o Anexo A do presente Aditamento passará a constituir o Anexo II do Protocolo e Justificação e será disponibilizado juntamente com os demais documentos pertinentes à AGE da Odontoprev.

2.3. Diante das alterações previstas no item 2.1, a Cláusula 4.2.1 do Protocolo e Justificação passará a vigorar com a seguinte redação:

“4.2.1 O Laudo de Avaliação – Aumento de Capital que constitui o Anexo II ao presente Protocolo e Justificação, estabelece que o valor de mercado das ações de emissão da BGS, na Data-Base, é de

R\$ 48.879.184.000,00 (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais)."

3. VALOR DO AUMENTO DE CAPITAL SOCIAL DA ODONTOPREV

3.1. Em decorrência da elaboração do Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, a Incorporação de Ações resultará em um aumento de capital social da Odontoprev no montante de R\$ 14.053.473.000,00 (quatorze bilhões, cinquenta e três milhões, quatrocentos e setenta e três mil reais) , passando de R\$ 851.016.554,14 (oitocentos e cinquenta e um milhões, dezesseis mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) para R\$ 14.904.489.554,14 (quatorze bilhões, novecentos e quatro milhões, quatrocentos e oitenta e nove mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) mediante a emissão, pela Odontoprev, de 2.378.374.445 (dois bilhões, trezentos e setenta e oito milhões, trezentos e setenta e quatro mil, quatrocentos e quarenta e cinco) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, a serem subscritas integralmente pelo Banco Bradesco. O valor remanescente, no montante de R\$ 34.825.711.000,00 (trinta e quatro bilhões, oitocentos e vinte e cinco milhões, setecentos e onze mil reais), será destinado à formação de reserva de capital.

3.2. Diante das alterações previstas no item 3.1, a Cláusula 5.1 do Protocolo e Justificação passará a vigorar com a seguinte redação:

"5.1. Modificação do Capital da Odontoprev. A Incorporação de Ações resultará, na Data de Efetivação da Incorporação de Ações (conforme definido abaixo), em um aumento do capital social da Odontoprev no montante de R\$ 14.053.473.000,00 (quatorze bilhões, cinquenta e três milhões, quatrocentos e setenta e três mil reais), passando de R\$ 851.016.554,14 (oitocentos e cinquenta e um milhões, dezesseis mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) para R\$ 14.904.489.554,14 (quatorze bilhões, novecentos e quatro milhões, quatrocentos e oitenta e nove mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos), mediante a emissão, pela Odontoprev, de 2.378.374.445 (dois bilhões, trezentos e setenta e oito milhões, trezentos e setenta e quatro mil, quatrocentos e quarenta e cinco) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, a serem subscritas integralmente pelo Banco Bradesco."

3.3. Adicionalmente, diante das alterações previstas no item 3.1 acima, o **Anexo IV** do Protocolo e Justificação passará a vigorar nos termos do **Anexo B** ao presente Aditamento, e a Cláusula 6.1 passará a vigorar com a seguinte redação:

*"6.1. Alterações ao Estatuto Social da Odontoprev. Com a efetivação da Operação e mediante aprovação da AGE Odontoprev, o Estatuto Social da Odontoprev passará a vigorar com a redação do **Anexo IV** deste Protocolo e Justificação, sendo certo que o número final de ações a serem emitidas pela Odontoprev na Data de Efetivação da Incorporação de Ações e, portanto, o número total de ações a ser refletido no artigo 6º do Estatuto Social da Odontoprev poderá sofrer variações nos termos das Cláusulas 3.1.1 e 5.5 acima."*

4. LAUDO DE AVALIAÇÃO 264

4.1. A versão atualizada do Laudo de Avaliação 264 indica que o valor do patrimônio líquido, a preços de mercado, na Data-Base, (i) da BGS, é de R\$ 20.918.425.353,00 (vinte bilhões, novecentos e dezoito milhões, quatrocentos e vinte e cinco mil, trezentos e cinquenta e três reais); e (ii) da Odontoprev, é de R\$ 2.609.455.945,00 (dois bilhões, seiscentos e nove milhões, quatrocentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e quarenta e cinco reais). Desse modo, a relação de substituição teórica baseada nesse critério resultaria em uma proporção de 0,330670475353328 ação da Odontoprev para cada ação da BGS, a qual continua sendo menos vantajosa para os acionistas da Odontoprev do que a Relação de Troca negociada e efetivamente proposta pelas administrações das Companhias.

4.2. A versão atualizada do Laudo de Avaliação 264 que constitui o **Anexo C** do presente Aditamento passará a constituir o **Anexo III** do Protocolo e Justificação.

4.3. Adicionalmente, em decorrência do disposto nas Cláusulas 4.1 e 4.2 acima, a Cláusula 4.3.1. do Protocolo e Justificação passará a vigorar com a seguinte redação:

“4.3.1. Segundo o Laudo de Avaliação 264 apresentado pela Empresa Especializada, o valor do patrimônio líquido, a preços de mercado, na Data-Base, (i) da BGS, é de R\$ R\$ 20.918.425.353,00 (vinte bilhões, novecentos e dezoito milhões, quatrocentos e vinte e cinco mil, trezentos e cinquenta e três reais); e (ii) da Odontoprev, é R\$ 2.609.455.945,00 (dois bilhões, seiscentos e nove milhões, quatrocentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e quarenta e cinco reais). Desse modo, a relação de substituição teórica baseada nesse critério resultaria em uma proporção de 0,330670475353328 ação da Odontoprev para cada ação da BGS, relação essa menos vantajosa para os acionistas da Odontoprev do que a Relação de Troca negociada e efetivamente proposta pelas administrações das Companhias.”

5. CONSOLIDAÇÃO DO PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO

5.1. Considerando a celebração deste Aditamento, as Cláusulas 9.1 a 9.3 do Protocolo e Justificação deixarão de vigorar, bem como o **Anexo V** ao Protocolo e Justificação. As cláusulas posteriores do Protocolo e Justificação terão, portanto, sua numeração ajustada.

5.2. O Protocolo e Justificação alterado e consolidado, em decorrência das alterações ora acordadas, passa a vigorar na forma do **Anexo D** a este Aditamento.

6. DISPOSIÇÕES GERAIS

6.1. As disposições da Cláusula 10 (Disposições Gerais) do Protocolo e Justificação serão aplicáveis a este Aditamento, *mutatis mutandis*.

6.2. Este Aditamento poderá ser assinado eletronicamente pelas Partes, nos termos da Lei nº 14.063/2020 e da Medida Provisória nº 2.200-2/2001, sendo plenamente válido e eficaz em formato eletrônico. As Partes reconhecem e concordam que: (i) as assinaturas eletrônicas apostas neste Aditamento, sejam por meio de certificados digitais emitidos pela ICP-Brasil ou por outras formas de comprovação de autoria admitidas em lei (incluindo, mas não se limitando a, plataformas como DocuSign, Clicksign ou similares), têm a mesma validade e eficácia de assinaturas manuscritas; (ii) a data de celebração deste Aditamento será aquela indicada em seu fecho, independentemente das datas em que as assinaturas eletrônicas venham a ser apostas; (iii) considerar-se-á o documento plenamente formalizado quando todas as Partes tiverem concluído o processo de assinatura eletrônica, permanecendo válida a data de celebração mencionada no item (ii) acima; e (iv) reconhecem a autenticidade, integridade, validade e eficácia jurídica deste Aditamento em formato eletrônico, renunciando a qualquer direito de questionamento com base no meio eletrônico utilizado para sua formalização.

E, por estarem justos e contratados, as Partes e os Intervenientes Anuentes celebram este Aditamento em uma única via digital, juntamente com as testemunhas abaixo.

Barueri, SP, 06 de março de 2026.

[página de assinaturas a seguir]

[remanescente da página deixado intencionalmente em branco]

*[Página de Assinaturas do Primeiro Aditamento do Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da
Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A.]*

Partes:

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A.

ODONTOPREV S.A.

Intervenientes Anuentes:

BANCO BRADESCO S.A.

BRADSEG PARTICIPAÇÕES S.A.

Testemunhas:

ANEXO A

LAUDO DE AVALIAÇÃO – AUMENTO DE CAPITAL

[Segue na próxima página]



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00179/26-01a

Bradesco Gestão de Saúde S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00179/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTES:

- BANCO BRADESCO S.A., doravante denominada BANCO BRADESCO;

Sociedade anônima aberta com sede no Núcleo Cidade de Deus, s/n, Vila Yara, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob o nº 60.746.948/0001-12.

- BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE; e

Sociedade anônima fechada com sede na Avenida Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

- ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conjunto 211 ao 214, Alphaville Industrial, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, anteriormente qualificada.

OBJETIVO:

Determinação do valor de mercado das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, pela abordagem da renda, por meio da projeção de fluxo de caixa descontado (DCF), para atendimento ao artigo 252 da Lei nº 6.404/1976.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas por ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

No presente Relatório, utilizamos as metodologias de rentabilidade futura e preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average Price* – VWAP¹) para determinar o valor econômico das subsidiárias que estão contidas na BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

A metodologia de rentabilidade futura baseia-se na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas de vendas, produção, custos e investimentos da empresa ou unidade de negócio que está sendo avaliada. As projeções de volume e preço de venda de serviços, custos e investimentos foram estimadas de acordo com as projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e balizadas por relatórios de mercado.

A metodologia de preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average*) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Sendo assim, todas as investidas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foram avaliadas pela metodologia de rentabilidade futura, exceto a Fleury S.A., investida da holding Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A., que foi avaliada pela metodologia do preço médio das ações por ser uma companhia listada na Bolsa de Valores do Brasil (B3).

¹ Calculado com base na média dos preços de fechamento, ponderada pelo volume negociado. Os dados foram extraídos da plataforma S&P Capital IQ Pro.

VALOR FINAL ENCONTRADO

O quadro a seguir apresenta o resumo do valor econômico da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, com base no fluxo de caixa de suas subsidiárias diretas e indiretas em 31 de dezembro de 2025.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	6
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	7
4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	8
5. ANÁLISE DE SETOR	10
6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	14
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	18
8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO	19
9. CONCLUSÃO	22
10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATÓRIOS DAS SUBSIDIÁRIAS.....	23

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas pela ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE;
- Demonstrações financeiras da companhia históricas e na data-base;
- Outras informações gerenciais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- MAIARA OLIVEIRA SANTIAGO – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, parte-se do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, que não os listados no presente Relatório, atingindo as empresas em questão.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições das Solicitantes. A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais às Solicitantes e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso das Solicitantes e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS. As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo. A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE



A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, oferece cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

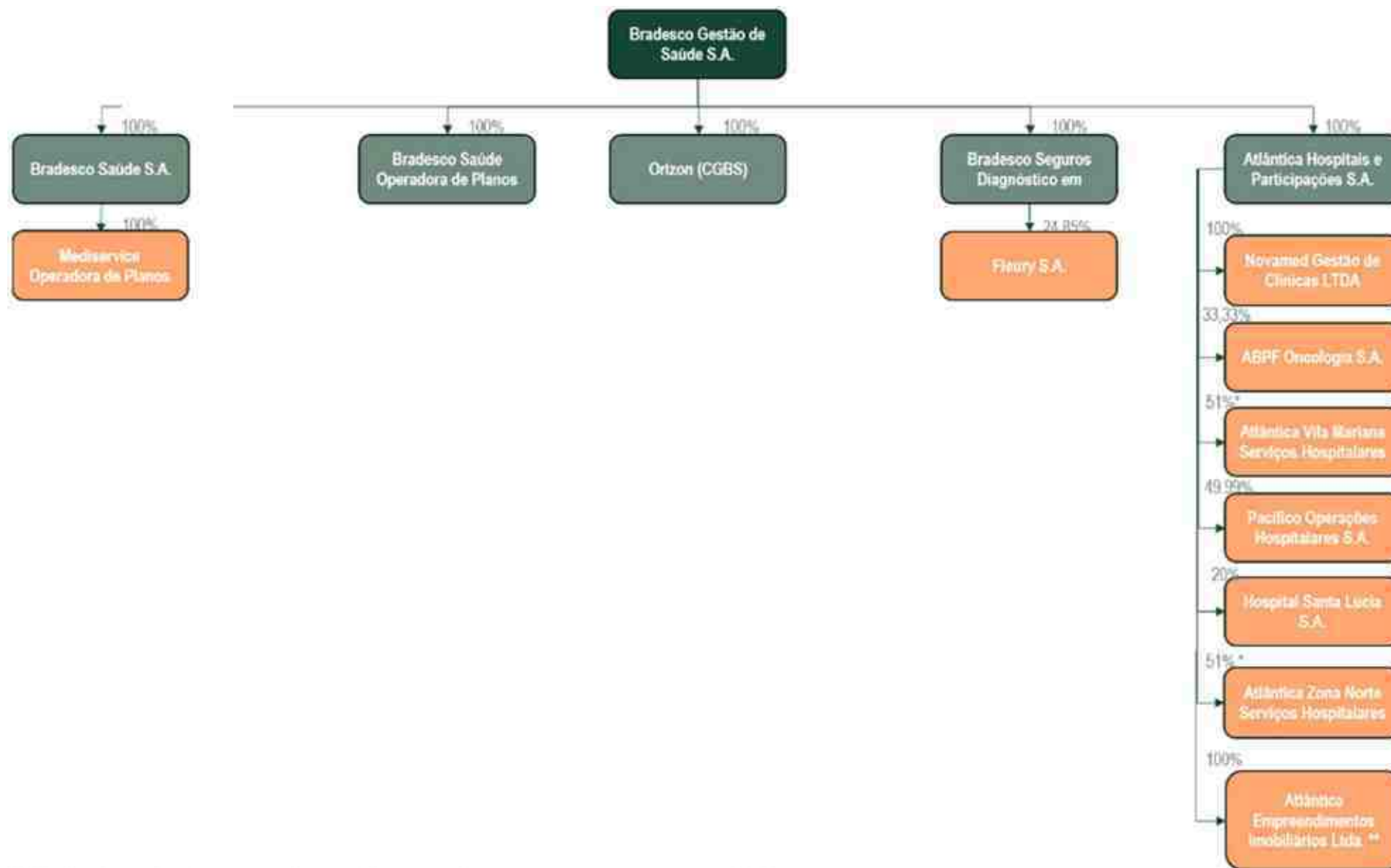
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo, destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento, que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão *online* de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista *Carta Capital* como algumas das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, a Bradesco Saúde conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em *ranking* da revista *Forbes Brasil*, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para Recursos Humanos (RH), em premiação organizada pela revista *Gestão & RH*, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito a verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

** Em fevereiro de 2026, o nome Nova Marília Adm. De bens Móveis e Imóveis Ltda. foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

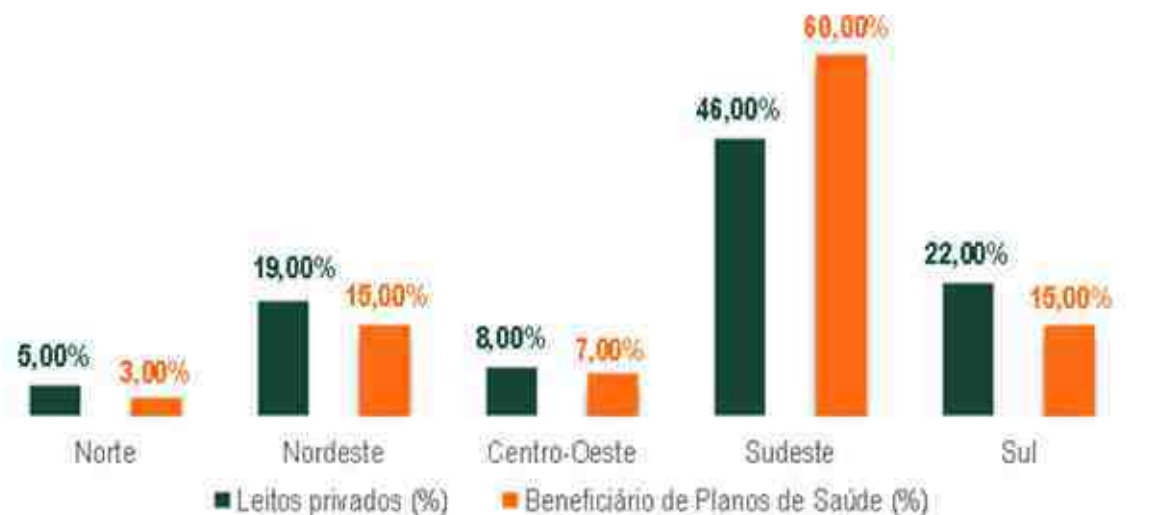
Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram um pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as Regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as Regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que, em janeiro de 2022, havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada no Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



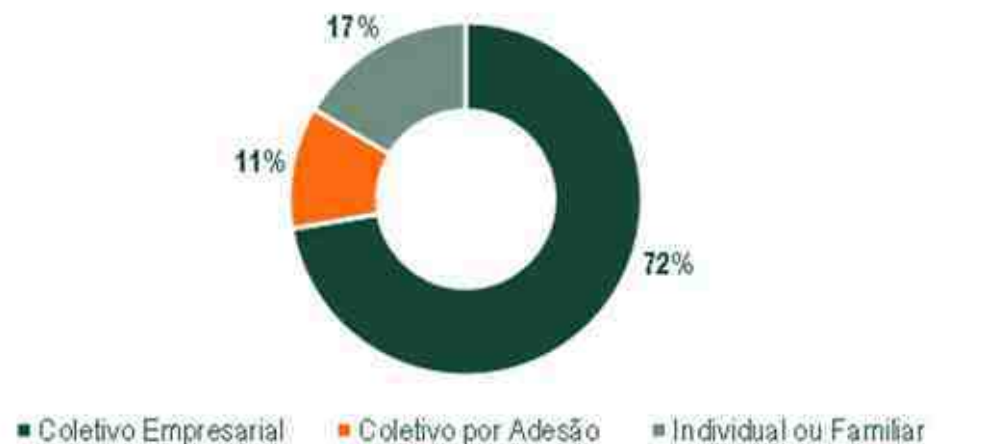
Fonte: Confederação Nacional de Saúde (CNSaúde) e Federação Brasileira de Hospitais (FBH).

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a ANS, em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou, em 2024, um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS.

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

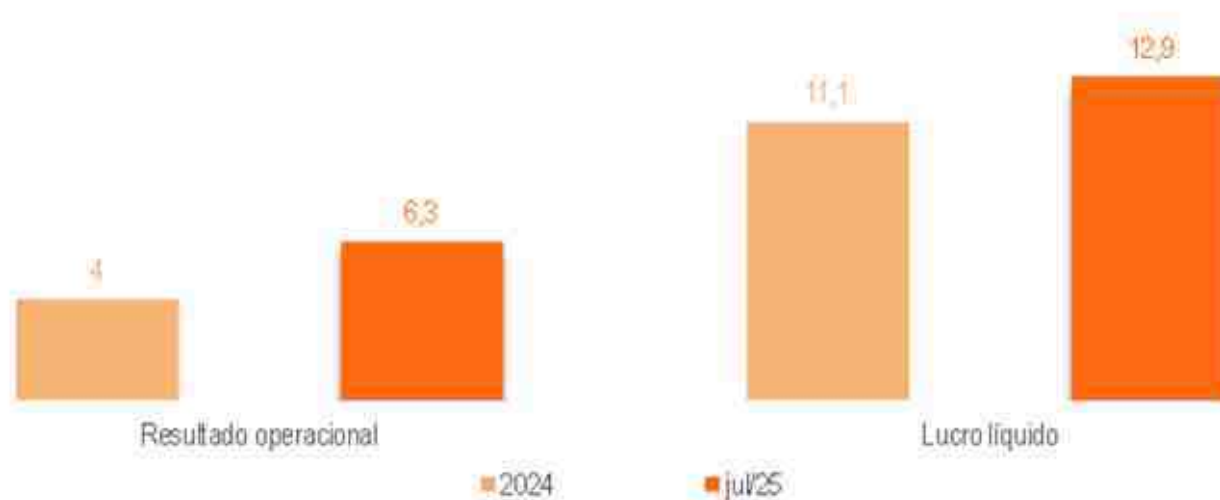
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ bilhões, 2024-jul./2025)



Fonte: ANS.

TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e à integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços — hospitais, clínicas e laboratórios — permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade empresarial.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.
Custo do capital de terceiros	$Rd = \text{Custo de captação ponderado da companhia.}$
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6.2. ABORDAGEM DE MERCADO – COTAÇÃO EM BOLSA

No presente Relatório, utilizamos a abordagem de mercado, por meio do preço médio ponderado das ações (VWAP), para determinarmos o valor econômico da investida indireta Fleury S.A.. A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE possui investimento na Fleury S.A. por meio da participação da investida Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.

A metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Para a seleção dos intervalos considerados no cálculo do VWAP, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações dessa natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos no art. 256 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.). A escolha desses intervalos teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Foram considerados os seguintes critérios para a avaliação:

- Cotação (*spot*) no último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo.

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO APLICADA A CADA INVESTIDA

A tabela abaixo apresenta a metodologia de avaliação aplicada para cada subsidiária da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

SUBSIDIÁRIAS	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Holding Bradesco Gestão de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde Operadora de Planos S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Fleury S.A.	Preço Médio Ponderado das Ações (VWAP)
Orizon	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Holding Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
ABPF Oncologia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Pacífico Operações Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Hospitais Santa Lúcia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado das subsidiárias diretas e indiretas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE para a determinação do valor econômico da companhia objeto.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa das companhias avaliadas. O ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.

- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- Os fluxos foram projetados em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- Os balanços patrimoniais consolidado em 31 de dezembro de 2025 foram utilizados como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros das empresas.

As projeções e cálculos foram elaborados detalhadamente para as subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Contudo, em razão da natureza estratégica das informações, os resultados serão apresentados neste Laudo de forma consolidada. Assim, nos anexos constam os quadros sintéticos com as projeções das subsidiárias diretas e indiretas da companhia objeto.

8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto adotada foi definida de acordo com a estrutura de capital observada para cada subsidiária avaliada. Nos casos em que há presença de endividamento relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio da metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital corresponde à média ponderada entre o custo do capital próprio e o custo da dívida, ponderados pelos respectivos valores de mercado na estrutura de capital.

Por outro lado, para as subsidiárias que não apresentam dívida financeira relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), refletindo o retorno requerido pelos acionistas para o investimento em capital próprio.

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura das companhias.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de que cada companhia esteja inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa².
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: Ibbotson 2025. Fonte: <https://costofcapital.duffandphelps.com/estimate/studies/crsp/capm>.
- **Prêmio de risco específico** – Refere-se ao prêmio adicional aplicado para refletir riscos específicos associados às companhias que se encontram em fase de maturação ou desenvolvimento de seus projetos, bem como o risco adicional decorrente de seus níveis de endividamento. Como referencial para a definição do risco específico, foi aplicado o percentual resultante da diferença entre os prêmios de tamanho que poderiam ser aplicados para a avaliação das companhias, conforme estudo citado anteriormente.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para cada companhia.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da Santa Lúcia ponderado para a taxa de desconto apurada para esta investida.

² $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

As premissas e os parâmetros utilizados para o cálculo das respectivas taxas de desconto encontram-se detalhadas nas tabelas a seguir:

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Bradesco Saúde, Mediservice, Bradesco Operadora de Saúde, Bradesco Diagnósticos, Novamed, Pacífico, Nova Marília, Atlântica, Bradesco Gestão:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Vila Mariana e Zona Norte:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Santa Lúcia:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Orizon:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é de R\$ 48.879.184 mil (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais), com base na metodologia de rentabilidade futura.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

O Laudo de Avaliação AP-00179/26-01a foi elaborado pela APSIS (CRC/RJ-005112/O-9), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 5 de março de 2026.


MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO (Diretor)


CAIO CÉSAR CAPELARI FAVERO (Diretor)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATIVOS DAS SUBSIDIÁRIAS

1. Mediservice
2. Bradesco Saúde
3. Bradesco Operadora
4. Orizon
5. Bradesco Diagnóstico e Fleury
6. Novamed
7. ABPF Oncologia
8. Vila Mariana
9. Pacífico
10. Santa Lúcia
11. Zona Norte
12. Nova Marília
13. Holding Atlântica
14. Bradesco Gestão
15. Glossário



ANEXO 1

INTANGÍVEL MEDISERVICE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.623
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	403	1.250	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160
VALOR RESIDUAL	5.005	973	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	4.032	973	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		403	806	806	806	806	403	-	-	-	-
2027		-	444	887	887	887	887	444	-	-	-
2028		-	-	222	445	445	445	445	222	-	-
2029		-	-	-	192	383	383	383	383	192	-
2030		-	-	-	-	233	466	466	466	466	233
2031		-	-	-	-	-	275	551	551	551	551
2032		-	-	-	-	-	-	286	572	572	572
2033		-	-	-	-	-	-	-	257	515	515
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	245	490
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	262

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA MEDISERVICE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
(% crescimento ROB)	1,6%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(9.810)	(10.321)	(10.851)	(11.407)	(11.993)	(12.608)	(13.255)	(13.935)	(14.538)	(15.050)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	107.573	113.178	118.985	125.090	131.508	138.256	145.349	152.807	159.418	165.034
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(28.718)	(30.214)	(31.764)	(33.394)	(35.107)	(36.909)	(38.802)	(40.793)	(42.558)	(44.057)
LUCRO BRUTO (=)	78.855	82.964	87.221	91.696	96.401	101.347	106.547	112.014	116.860	120.977
margem bruta (LB/ROL)	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(29.179)	(30.699)	(32.274)	(33.930)	(35.671)	(37.501)	(39.425)	(41.448)	(43.242)	(44.765)
EBITDA (=)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.540)	(2.623)
EBIT (=)	45.241	50.042	53.031	55.436	57.976	60.986	64.548	68.114	71.078	73.589
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
EBT (=)	67.744	75.805	83.296	90.430	97.941	106.179	115.235	124.578	133.533	142.146
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
margem líquida (LL/ROL)	37,8%	40,2%	42,0%	43,4%	44,7%	46,1%	47,6%	48,9%	50,3%	51,7%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	87.890	95.400	101.974	109.237	116.868	124.754	132.887	141.508	148.957	155.707
EBITDA (+)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	41.689	43.861	46.112	48.478	50.965	53.580	56.329	59.219	61.781	63.957
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	1.095	3.809	3.945	4.148	4.360	4.584	4.819	5.067	4.492	3.815
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	83.858	90.965	99.751	107.321	114.539	122.000	130.028	138.934	146.505	153.084
CAIXA INICIAL - BoP	245.888	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(59.479)	(40.571)	(46.872)	(51.729)	(56.094)	(60.558)	(65.432)	(71.024)	(77.019)	(82.583)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009	821.510
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	59.479	40.571	46.872	51.729	56.094	60.558	65.432	71.024	77.019	82.583
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	56.187	34.201	35.261	34.726	33.604	32.373	31.215	30.236	29.259	27.996
Saldo a ser Perpetuado		27.996								
Perpetuidade @ 3,52%		339.462								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	684.520									
(R\$ mil)										

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	75.687	56.878	61.814	64.943	67.496	70.191	73.364	77.097	80.844	83.968	86.697
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas antecipadas	127	129	136	143	150	158	166	174	183	191	198
Dedução do ativo não circulante intangível	(5.005)	(4.602)	(6.814)	(7.121)	(6.708)	(6.283)	(6.178)	(6.463)	(6.586)	(6.497)	(6.497)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	70.808	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	115.580	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
CBR (Calculado pela área de riscos)	51.600	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MEDISERVICE		(R\$ mil)
Tributos a recuperar LP	(+)	13.594
Depósitos judiciais LP	(+)	8.020
Provisões	(-)	(1.219)
Partes relacionadas	(-)	(990)
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(32.036)
Outras contas a pagar	(-)	(9.308)
Provisão judicial LP	(-)	(13.246)
TOTAL		(35.186)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	350.427	345.057	339.821
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	366.944	339.462	314.697
VALOR OPERACIONAL DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Enterprise Value)	717.371	684.520	654.518
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(35.186)	(35.186)	(35.186)
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Equity Value)	682.185	649.333	619.332
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	682.185	649.333	619.332



ANEXO 2

IMOBILIZADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	7.028
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489	7.028
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526
VALOR RESIDUAL	49.376	41.665	33.954	26.243	18.532	10.821	3.110	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	3.110	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	6.489	7.028

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246	492
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	293

INTANGÍVEL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	175.125
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	15.244	47.257	83.995	127.608	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204
VALOR RESIDUAL	474.543	322.102	169.661	17.220	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	152.441	152.441	152.441	17.220	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		15.244	30.488	30.488	30.488	30.488	15.244	-	-	-	-
2027		-	16.768	33.537	33.537	33.537	33.537	16.768	-	-	-
2028		-	-	19.970	39.940	39.940	39.940	39.940	19.970	-	-
2029		-	-	-	23.644	47.287	47.287	47.287	47.287	23.644	-
2030		-	-	-	-	14.483	28.966	28.966	28.966	28.966	14.483
2031		-	-	-	-	-	16.573	33.147	33.147	33.147	33.147
2032		-	-	-	-	-	-	18.155	36.309	36.309	36.309
2033		-	-	-	-	-	-	-	18.426	36.853	36.853
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	18.411	36.821
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.513

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	9.560.199	7.768.610	8.365.098	8.846.275	9.514.633	10.077.804	10.687.167	11.353.613	11.877.994	12.348.196	12.740.129
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)
Dedução das despesas diferidas	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)
Dedução das despesas antecipadas	1.134.026	1.148.529	1.000.799	1.024.778	1.049.376	1.074.512	1.101.051	1.129.079	1.153.847	1.177.489	1.199.751
Dedução do ativo não circulante intangível	(551.473)	(536.229)	(504.216)	(467.478)	(559.085)	(538.179)	(522.367)	(519.652)	(519.809)	(526.585)	(526.585)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	8.902.188	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	40.564.995	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	15,9%	16,6%	16,4%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%
CBR (Calculado pela área de riscos)	6.432.855	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731

FLUXO DE CAIXA BRADESCO SAÚDE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
(% crescimento ROB)	5,9%	8,2%	7,8%	7,4%	7,0%	7,0%	7,0%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.544.071)	(42.706.501)	(45.937.161)	(49.221.015)	(52.535.732)	(56.188.830)	(60.096.854)	(62.595.852)	(65.031.600)	(67.039.382)
LUCRO BRUTO (=)	4.407.247	3.775.747	4.165.024	4.572.067	4.996.524	5.343.462	5.714.584	6.585.131	7.138.866	7.673.289
margem bruta (LB/ROL)	10,3%	8,1%	8,3%	8,5%	8,7%	8,7%	8,7%	9,5%	9,9%	10,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.912.838)	(2.199.251)	(2.315.079)	(2.433.893)	(2.555.311)	(2.683.505)	(2.818.888)	(2.938.525)	(3.052.726)	(3.160.258)
EBITDA (=)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	3,5%	3,4%	3,7%	4,0%	4,2%	4,3%	4,4%	5,3%	5,7%	6,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(183.818)	(182.153)
EBIT (=)	1.318.692	1.368.110	1.604.124	1.983.207	2.264.527	2.466.579	2.703.255	3.456.598	3.902.322	4.330.878
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
EBT (=)	3.527.703	3.626.931	4.057.430	4.627.389	5.104.797	5.511.113	5.966.161	6.920.899	7.533.862	8.107.735
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
margem líquida (LL/ROL)	4,9%	4,7%	4,9%	5,2%	5,3%	5,4%	5,4%	6,0%	6,3%	6,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2.893.729	4.072.595	4.305.449	4.588.325	4.918.016	5.295.952	5.693.570	5.853.135	6.043.663	6.184.541
EBITDA (+)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	752.393	1.808.055	1.853.632	1.889.968	1.914.689	2.048.266	2.191.188	1.725.416	1.530.801	1.301.766
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(151.026)	(120.028)	(228.486)	(233.067)	(236.261)	(252.384)	(269.779)	(214.853)	(191.297)	(164.044)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	2.733.578	3.896.878	4.097.063	4.342.504	4.763.049	5.119.265	5.500.193	5.660.694	5.853.655	6.002.388
CAIXA INICIAL - BoP	25.921.639	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(3.908.234)	(1.579.694)	(1.953.305)	(2.108.100)	(2.499.731)	(2.697.329)	(2.913.274)	(3.628.183)	(4.050.139)	(4.472.732)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531	44.080.186
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	3.908.234	1.579.694	1.953.305	2.108.100	2.499.731	2.697.329	2.913.274	3.628.183	4.050.139	4.472.732
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	3.691.942	1.331.667	1.469.404	1.415.177	1.497.481	1.441.950	1.389.781	1.544.552	1.538.621	1.516.293
Saldo a ser Perpetuado		1.516.293								
Perpetuidade @ 3,52%		18.385.483								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	35.222.351									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	11.042
Aplicações financeiras	(+)	10.681.554
Aplicação financeira LP	(+)	15.229.043
TOTAL		25.921.639
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Outras contas a receber	(+)	77.211
Tributos sobre aplicações financeiras	(+)	1.424
Crédito previdenciário	(+)	1.088
Tributos diferidos	(+)	1.164.877
Despesas antecipadas LP	(+)	545.500
Depósitos judiciais e fiscais	(+)	611.157
Compensações	(+)	1.799.974
Prêmios a restituir	(-)	(16.980)
Depósitos de beneficiários e de terceiros	(-)	(11.861)
Outras obrigações	(-)	(841.205)
Provisão LP	(-)	(1.182.510)
Reembolso	(-)	(688.473)
Ajuste a valor presente	(+)	9.203
TOTAL		1.469.404

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	17.108.223	16.836.868	16.572.770
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	19.950.261	18.385.483	16.982.505
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Enterprise Value)	37.058.484	35.222.351	33.555.275
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	1.469.404	1.469.404	1.469.404
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	38.527.888	36.691.755	35.024.679
PARTICIPAÇÃO EM MEDISERVICE @100%	682.185	649.333	619.332
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	39.210.073	37.341.088	35.644.011
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	39.210.073	37.341.088	35.644.011



ANEXO 3

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	444.810	208.993	219.407	230.354	241.862	253.959	266.675	280.043	294.095	306.562	317.163
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)
Dedução das despesas antecipadas	67	65	68	72	75	79	83	88	92	96	99
Dedução do ativo não circulante intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	439.283	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	185.429	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%
CBR (Calculado pela área de riscos)	209.192	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669

FLUXO DE CAIXA OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
(% crescimento ROB)	-2,7%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(12.509)	(13.150)	(13.823)	(14.531)	(15.275)	(16.057)	(16.879)	(17.743)	(18.510)	(19.162)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	167.842	176.436	185.469	194.965	204.947	215.441	226.471	238.067	248.354	257.102
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(66.155)	(85.417)	(89.790)	(94.388)	(99.220)	(104.301)	(109.641)	(115.254)	(118.117)	(120.052)
LUCRO BRUTO (=)	101.687	91.019	95.679	100.577	105.727	111.140	116.831	122.812	130.237	137.051
margem bruta (LB/ROL)	60,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	52,4%	53,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(28.567)	(30.029)	(31.567)	(33.183)	(34.882)	(36.668)	(38.545)	(40.519)	(42.270)	(43.759)
EBITDA (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	43,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	35,4%	36,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
EBT (=)	90.150	68.056	71.439	74.968	78.677	82.577	86.677	90.986	96.948	102.518
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
margem líquida (LL/ROL)	32,2%	23,2%	23,1%	23,1%	23,0%	23,0%	23,0%	22,9%	23,4%	23,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
EBITDA (+)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	(5.531)	10.060	10.575	11.117	11.686	12.284	12.913	13.575	12.043	10.242
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	9.610	(17.264)	(18.765)	(19.726)	(20.736)	(21.797)	(22.913)	(24.087)	(21.452)	(18.262)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
CAIXA INICIAL - BoP	311.175	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CMR (-)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(289.931)	(30.443)	(31.940)	(33.497)	(35.134)	(36.854)	(38.663)	(40.564)	(45.726)	(50.933)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520	107.101
DIVIDENDO DISTRIBUÍDO	289.931	30.443	31.940	33.497	35.134	36.854	38.663	40.564	45.726	50.933
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	273.885	25.663	24.027	22.487	21.047	19.702	18.444	17.268	17.371	17.267
Saldo a ser Perpetuado	17.267									
Perpetuidade @ 3,52%	209.365									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)	666.526									

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS OPERADORA DE PLANOS		(R\$ mil)
Depósitos judiciais e fiscais LP	(+)	4.791
Compensação ativo	(+)	10
Depósitos de beneficiários e terceiros	(-)	(8.908)
Provisão para ações judiciais LP	(-)	(17.453)
Outras contas a pagar	(-)	(1.091)
PLR balanço	(-)	(602)
Dividendos	(-)	(5.521)
Compensação passivo	(-)	(10)
TOTAL		(28.785)

Taxa de retorno esperado	11,5%	12,1%	12,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	462.889	457.161	451.630
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	236.216	209.365	186.489
VALOR OPERACIONAL DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Enterprise Value)	699.105	666.526	638.119
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(28.785)	(28.785)	(28.785)
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Equity Value)	670.320	637.741	609.335
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	670.320	637.741	609.335



ANEXO 4

IMOBILIZADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	41.436
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	3.472	13.387	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102
VALOR RESIDUAL	111.167	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	62.408	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		3.472	6.945	6.945	6.945	6.945	4.259	-	-	-	-
2027		-	6.442	12.884	12.884	12.884	12.884	7.901	-	-	-
2028		-	-	6.077	12.154	12.154	12.154	12.154	7.453	-	-
2029		-	-	-	2.533	5.067	5.067	5.067	5.067	3.107	-
2030		-	-	-	-	3.375	6.751	6.751	6.751	6.751	4.139
2031		-	-	-	-	-	3.953	7.906	7.906	7.906	7.906
2032		-	-	-	-	-	-	4.407	8.814	8.814	8.814
2033		-	-	-	-	-	-	-	4.321	8.641	8.641
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	3.942	7.884
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.052

INTANGÍVEL ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984
VALOR RESIDUAL	65.460	48.263	31.066	13.869	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	17.197	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

FLUXO DE CAIXA ORIZON	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	448.873	501.393	546.638	579.562	605.774	633.171	661.808	688.430	712.680	737.784
(% crescimento ROB)	21,5%	11,7%	9,0%	6,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,0%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(66.509)	(74.291)	(80.995)	(85.873)	(89.757)	(93.817)	(98.060)	(102.004)	(105.597)	(109.317)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	382.364	427.102	465.643	493.689	516.017	539.355	563.748	586.426	607.082	628.467
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(268.953)	(296.109)	(318.512)	(333.520)	(344.449)	(356.052)	(368.002)	(378.518)	(391.851)	(405.654)
LUCRO BRUTO (=)	113.411	130.993	147.131	160.168	171.568	183.302	195.746	207.907	215.231	222.813
margem bruta (LB/ROL)	29,7%	30,7%	31,6%	32,4%	33,2%	34,0%	34,7%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(74.827)	(79.084)	(82.975)	(86.261)	(89.252)	(92.788)	(96.467)	(100.079)	(103.604)	(107.254)
EBITDA (=)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	10,1%	12,2%	13,8%	15,0%	16,0%	16,8%	17,6%	18,4%	18,4%	18,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(83.077)	(79.344)	(43.103)	(48.386)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(39.161)	(41.436)
EBIT (=)	(44.493)	(27.435)	21.052	25.521	41.891	45.447	55.094	67.518	72.466	74.122
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,8%	-26,3%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	(44.493)	(27.435)	16.066	19.471	31.945	34.654	42.006	49.763	47.852	48.945
margem líquida (LL/ROL)	-11,6%	-6,4%	3,5%	3,9%	6,2%	6,4%	7,5%	8,5%	7,9%	7,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	32.991	50.020	57.577	66.806	71.625	79.107	85.533	89.505	86.771	90.131
EBITDA (+)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(5.592)	(1.889)	(1.592)	(1.051)	(745)	(615)	(658)	(568)	(241)	(250)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(2.520)	(15.860)	(4.570)	40.900	37.108	38.682	40.465	45.320	46.460	48.695
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,9%	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36	0,32
Fluxo de Caixa Descontado	(2.371)	(13.224)	(3.375)	26.760	21.507	19.860	18.404	18.259	16.582	15.396
Saldo a ser Perpetuado										15.396
Perpetuidade @ 3,52%										170.208
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)										288.005

CAIXA LÍQUIDO ORIZON		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	82.745
TOTAL		82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ORIZON		(R\$ mil)
Impostos diferidos LP	(+)	18.407
Despesas antecipadas LP	(+)	324
Depósitos vinculados LP	(+)	1.344
Partes relacionadas	(-)	(2.879)
Provisão para contingências LP	(-)	(14.471)
TOTAL		2.725

Taxa de retorno esperado	12,4%	12,9%	13,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	121.078	117.797	114.618
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	185.638	170.208	156.442
VALOR OPERACIONAL DE ORIZON (R\$ mil) (Enterprise Value)	306.716	288.005	271.060
CAIXA LÍQUIDO	82.745	82.745	82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	2.725	2.725	2.725
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON (R\$ mil) (Equity Value)	392.186	373.475	356.530
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	392.186	373.475	356.530



ANEXO 5

INTANGÍVEL DE AQUISIÇÃO FLEURY (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
VALOR RESIDUAL	1.086.682	1.030.573	974.465	918.356	862.247	806.138	750.029	693.920	637.812	581.703	525.594	469.485	413.376	357.267	301.159	245.050	188.941	132.832	76.723	20.614	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
<i>Aliquota IR (%)</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
BENEFÍCIO FISCAL		37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	13.606
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11
VPL DO BENEFÍCIO FISCAL		34.982	31.217	27.858	24.860	22.184	19.797	17.666	15.765	14.068	12.554	11.203	9.997	8.921	7.961	7.104	6.340	5.658	5.049	4.505	1.477
VALOR TOTAL	289.167																				

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (=)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (+)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(617)	(728)	(673)	(622)	(574)	(530)	(490)	(453)	(418)	(386)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i> (386)										
Perpetuidade @ 3,52% (4.685)										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)	(10.177)									

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1
Aplicações financeiras	(+)	50.551
TOTAL		50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Tributos a recuperar	(+)	115.125
Aplicações financeiras LP	(+)	43.966
Tributos a recuperar LP	(+)	63.778
Benefício fiscal amortizável dos intangíveis adquiridos de Fleury	(+)	289.167
Obrigações fiscais	(-)	(24.925)
Outras contas a pagar	(-)	(1.022)
TOTAL		486.089

Taxa de retorno esperado	19,0%	12,1%	5,1%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(4.253)	(5.492)	(7.434)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(1.457)	(4.685)	(46.500)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(5.710)	(10.177)	(53.934)
CAIXA LÍQUIDO	50.552	50.552	50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	486.089	486.089	486.089
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	530.931	526.464	482.707
VALOR ECONÔMICO DE FLEURY @24,85%	2.174.998	2.174.998	2.174.998
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	2.705.929	2.701.462	2.657.705
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	2.705.929	2.701.462	2.657.705

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹	SPOT
n/a	Valor no último dia útil antes da emissão do Laudo (Spot)	03/03/2026	-	n/a
a	30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	01/02/26 - 03/03/26	17,12	-
b	60 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	02/01/26 - 03/03/26	16,44	-
c	90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/12/25 - 03/03/26	16,00	-
d	12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/03/25 - 03/03/26	13,60	-

¹ *Volume Weighted Average Price* (em português, preço médio ponderado por volume), calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume, extraído do S&P Capital IQ P

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

AVALIAÇÃO PELO PREÇO PONDERADO DAS COTAÇÕES EM BOLSA	PERÍODO	VALOR ECONÔMICO DE FLEURY (R\$ mil)
VWAP nos 90 dias anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo (R\$)	03/12/25 - 03/03/26	16,00
Quantidade de ações ordinárias FLEURY (ações)*	31/12/2025*	547.191.026
TOTAL	03/03/26 - 03/03/26	8.753.690

Fonte: Site de Relações com Investidores Fleury S.A. - <<https://ri.fleury.com.br/estrutura-acionaria/>>. Acesso em 03/03/2026.



ANEXO 6

IMOBILIZADO NOVAMED (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	9.058
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	138	417	706	1.008	1.324	1.654	1.999	2.360	2.737	3.142
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918
VALOR RESIDUAL	75.480	69.563	63.646	57.729	51.812	45.896	39.979	34.062	28.145	22.228	16.311
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917
DEPRECIAÇÃO TOTAL	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	8.654	9.058

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		138	276	276	276	276	276	276	276	276	276
2027		-	141	282	282	282	282	282	282	282	282
2028		-	-	148	295	295	295	295	295	295	295
2029		-	-	-	154	309	309	309	309	309	309
2030		-	-	-	-	161	323	323	323	323	323
2031		-	-	-	-	-	169	338	338	338	338
2032		-	-	-	-	-	-	176	353	353	353
2033		-	-	-	-	-	-	-	185	369	369
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	193	386
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	211

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVAMED	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	230.314	240.770	251.701	263.128	275.074	287.562	300.618	314.266	328.534	343.449
(% crescimento ROB)	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(14.995)	(15.701)	(16.440)	(17.182)	(17.958)	(18.773)	(19.626)	(20.517)	(21.448)	(22.422)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	215.318	225.069	235.261	245.946	257.116	268.789	280.992	293.749	307.086	321.027
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(81.043)	(85.015)	(88.865)	(92.901)	(97.120)	(101.529)	(106.139)	(110.958)	(115.995)	(121.261)
LUCRO BRUTO (=)	134.276	140.054	146.396	153.045	159.996	167.260	174.853	182.792	191.090	199.766
margem bruta (LB/ROL)	62,4%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(94.139)	(88.771)	(92.791)	(97.005)	(101.411)	(106.015)	(110.828)	(115.860)	(121.120)	(126.619)
EBITDA (=)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	18,6%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.228)	(9.669)
EBIT (=)	33.610	43.524	46.660	48.617	50.765	53.030	55.433	58.036	60.742	63.478
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-33,9%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	22.207	28.750	30.819	32.112	33.529	35.024	36.610	38.328	40.114	41.919
margem líquida (LL/ROL)	10,3%	12,8%	13,1%	13,1%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,1%	13,1%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	24.336	33.454	35.097	36.736	38.424	40.183	42.007	43.884	45.851	47.939
EBITDA (+)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(4.397)	(3.055)	(2.668)	(2.797)	(2.924)	(3.056)	(3.194)	(3.340)	(3.491)	(3.650)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	17.991	26.927	27.338	29.791	31.002	32.363	33.793	35.292	36.955	38.307
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	16.995	22.699	20.566	19.999	18.572	17.301	16.121	15.024	14.039	12.986
Saldo a ser Perpetuado										
Perpetuidade @ 4,54%										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	354.828									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO NOVAMED		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	48.565
Aplicações financeiras LP	(+)	16.385
TOTAL		64.950
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVAMED		(R\$ mil)
Depósitos vinculados LP	(+)	267
Obrigações fiscais	(-)	(8.745)
Provisão para contingências LP	(-)	(221)
TOTAL		(8.699)

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	177.359	174.302	171.328
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	198.184	180.526	164.979
VALOR OPERACIONAL DE NOVAMED (R\$ mil) (Enterprise Value)	375.542	354.828	336.307
CAIXA LÍQUIDO	64.950	64.950	64.950
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED (R\$ mil) (Equity Value)	431.793	411.078	392.558
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	431.793	411.078	392.558



ANEXO 7

IMOBILIZADO ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	28.000	21.888	18.266	11.362	11.573	7.705	9.442	10.904	11.995	9.111
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	726	2.018	3.059	3.826	4.421	4.920	5.364	5.892	6.485	7.032
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	30.096	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115
VALOR RESIDUAL	29.197	37.656	35.577	33.498	31.419	29.341	27.262	25.183	23.104	21.025	18.946
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	1.560	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079
DEPRECIAÇÃO TOTAL	1.560	2.285	4.097	5.138	5.905	6.500	6.999	7.443	7.971	8.564	9.111

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		726	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451
2027		-	567	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134
2028		-	-	473	947	947	947	947	947	947	947
2029		-	-	-	294	589	589	589	589	589	589
2030		-	-	-	-	300	600	600	600	600	600
2031		-	-	-	-	-	200	399	399	399	399
2032		-	-	-	-	-	-	245	489	489	489
2033		-	-	-	-	-	-	-	283	565	565
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	311	622
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	236

INTANGÍVEL ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.844
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	82	255	494	812	1.186	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.121	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093
VALOR RESIDUAL	3.530	4.678	3.459	2.240	1.022	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	824	1.219	1.219	1.219	1.022	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844

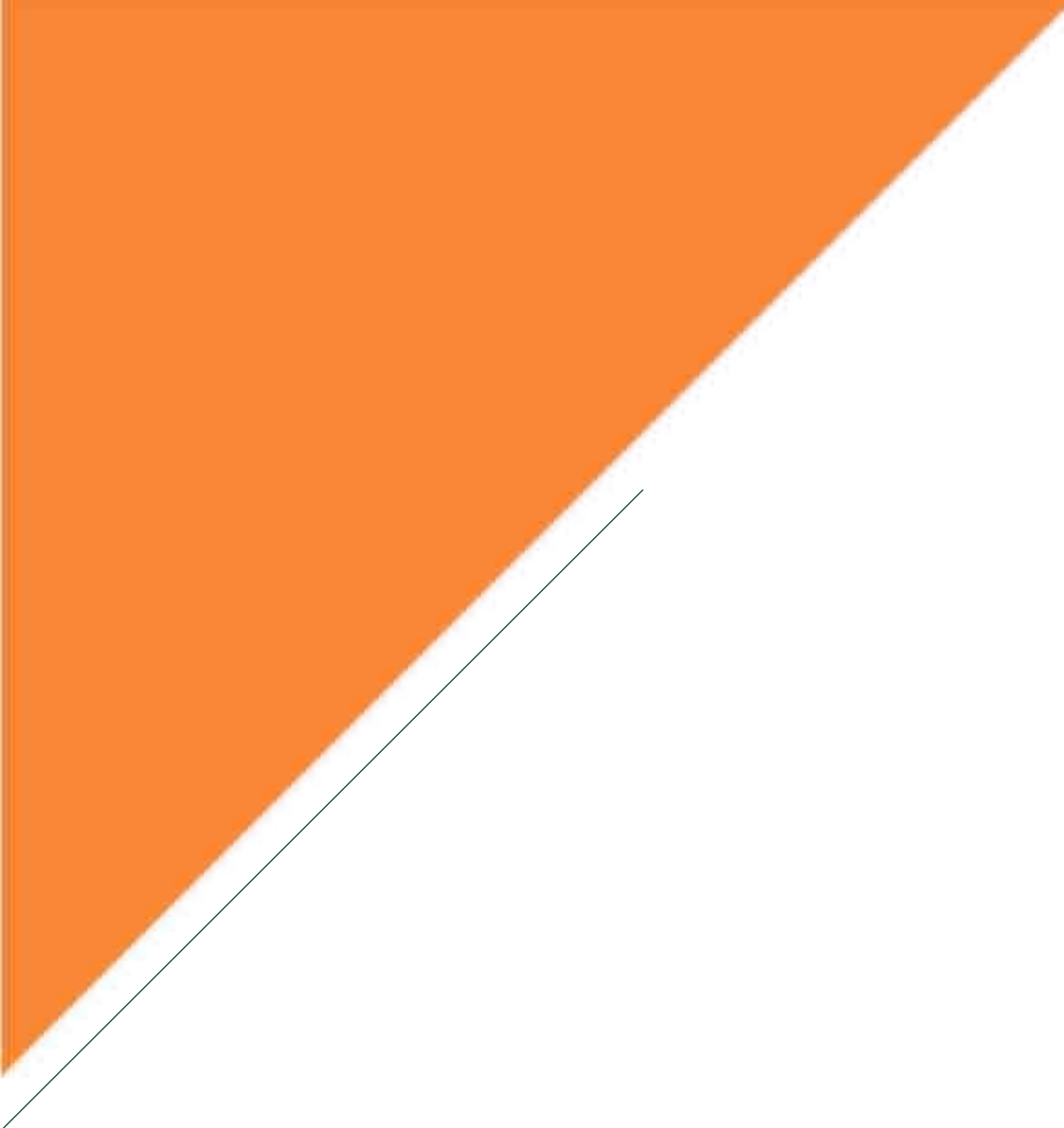
AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		82	165	165	165	165	82	-	-	-	-
2027		-	91	181	181	181	181	91	-	-	-
2028		-	-	147	295	295	295	295	147	-	-
2029		-	-	-	171	342	342	342	342	171	-
2030		-	-	-	-	203	406	406	406	406	203
2031		-	-	-	-	-	221	442	442	442	442
2032		-	-	-	-	-	-	153	306	306	306
2033		-	-	-	-	-	-	-	173	346	346
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	182	363
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	184

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ABPF ONCOLOGIA		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)		48.000	166.153	318.633	522.652	705.930	886.058	1.085.865	1.253.920	1.379.416	1.442.041
(% crescimento ROB)		n/a	246,2%	91,8%	64,0%	35,1%	25,5%	22,6%	15,5%	10,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)		(6.000)	(22.224)	(41.976)	(68.172)	(92.078)	(115.573)	(141.635)	(163.555)	(179.924)	(188.092)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)		42.000	143.929	276.657	454.480	613.852	770.485	944.230	1.090.365	1.199.492	1.253.949
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(26.000)	(94.298)	(180.216)	(295.108)	(396.138)	(497.218)	(609.342)	(703.647)	(774.070)	(809.213)
LUCRO BRUTO (=)		16.000	49.631	96.442	159.372	217.714	273.267	334.889	386.718	425.422	444.736
margem bruta (LB/ROL)		38,1%	34,5%	34,9%	35,1%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(27.000)	(54.594)	(74.453)	(98.333)	(115.037)	(131.834)	(146.175)	(151.324)	(156.654)	(162.173)
EBITDA (=)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
margem Ebitda (Ebitda/ROL)		-26,2%	-3,4%	7,9%	13,4%	16,7%	18,4%	20,0%	21,6%	22,4%	22,5%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)		(3.192)	(5.571)	(6.850)	(7.936)	(8.708)	(8.527)	(9.172)	(9.787)	(10.416)	(10.954)
EBIT (=)		(14.192)	(10.534)	15.139	53.103	93.969	132.906	179.542	225.607	258.352	271.609
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)		0,0%	0,0%	-23,6%	-23,8%	-32,4%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)		(14.192)	(10.534)	11.560	40.488	63.490	87.742	118.522	148.925	170.536	179.286
margem líquida (LL/ROL)		-33,8%	-7,3%	4,2%	8,9%	10,3%	11,4%	12,6%	13,7%	14,2%	14,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(7.506)	9.277	34.629	69.798	90.539	114.570	147.476	174.518	192.934	196.564
EBITDA (+)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)		3.494	14.240	16.219	21.374	18.341	18.301	19.783	15.806	11.982	6.324
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(36.331)	(13.518)	14.889	56.724	76.936	104.656	136.506	161.885	179.123	185.610
Período Parcial		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado		(34.320)	(11.396)	11.201	38.079	46.089	55.948	65.120	68.916	68.048	62.923
Saldo a ser Perpetuado	62.923										
Perpetuidade @ 4,54%	874.706										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		1.245.314									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	405
Aplicações financeiras	(+)	21.664
TOTAL		22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Provisões	(-)	(838)
TOTAL		(838)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	377.564	370.608	363.797
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	930.304	874.706	823.618
VALOR OPERACIONAL DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.307.867	1.245.314	1.187.415
CAIXA LÍQUIDO	22.070	22.070	22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(838)	(838)	(838)
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.329.099	1.266.546	1.208.647
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		33,33%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	443.033	422.182	402.882

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

ANEXO 8

IMOBILIZADO ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	160.000	50.000	25.001	25.940	13.460	18.883	24.334	28.186	31.413	33.584	35.109	36.702	27.380
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	8.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	8.000	-	-
2029		-	-	-	2.500	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	2.500	-
2030		-	-	-	-	1.250	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	1.250
2031		-	-	-	-	-	1.297	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594
2032		-	-	-	-	-	-	673	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346
2033		-	-	-	-	-	-	-	944	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	1.217	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.409	2.819	2.819	2.819	2.819	2.819

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA VILA MARIANA	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	220.545	295.214	476.801	713.280	1.000.669	1.289.566	1.493.708	1.664.723	1.779.746	1.860.546	1.945.015	2.033.319
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	33,9%	61,5%	49,6%	40,3%	28,9%	15,8%	11,4%	6,9%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(12.461)	(16.680)	(26.939)	(40.300)	(56.538)	(72.860)	(84.395)	(94.057)	(100.556)	(105.121)	(109.893)	(114.883)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	208.084	278.535	449.861	672.980	944.132	1.216.705	1.409.314	1.570.666	1.679.190	1.755.425	1.835.122	1.918.436
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(181.912)	(229.401)	(354.968)	(524.924)	(736.422)	(949.030)	(1.099.264)	(1.225.119)	(1.309.768)	(1.369.231)	(1.431.394)	(1.496.380)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	26.172	49.134	94.893	148.056	207.709	267.676	310.049	345.547	369.422	386.194	403.727	422.057
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	12,6%	17,6%	21,1%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(37.247)	(45.473)	(53.815)	(69.849)	(72.309)	(74.856)	(77.493)	(80.223)	(83.048)	(85.974)	(89.002)	(92.137)
EBITDA (=)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-5,3%	1,3%	9,1%	11,6%	14,3%	15,8%	16,5%	16,9%	17,1%	17,1%	17,2%	17,2%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(8.000)	(18.500)	(22.250)	(24.797)	(26.767)	(28.384)	(30.545)	(33.171)	(36.151)	(39.401)	(43.836)	(47.926)	(52.380)
EBIT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	16.281	51.440	107.016	162.274	199.386	229.173	246.973	265.385	286.799	302.539
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,8%	-23,8%	-33,2%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	12.430	39.221	81.570	108.398	131.618	151.278	163.026	175.178	189.311	199.700
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-14,2%	-6,7%	2,8%	5,8%	8,6%	8,9%	9,3%	9,6%	9,7%	10,0%	10,3%	10,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(49.203)	(9.020)	6.389	25.827	61.147	89.880	130.120	158.386	182.893	196.291	202.892	212.083
EBITDA (+)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(38.128)	(12.681)	(30.839)	(40.161)	(48.807)	(49.063)	(34.670)	(29.043)	(19.534)	(13.722)	(14.345)	(14.997)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	-	-	(160.000)	(99.203)	(34.022)	(19.551)	12.368	42.264	65.546	101.934	126.973	149.309	161.183	166.190	184.703
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(110.117)	(58.796)	(17.365)	(8.594)	4.682	13.778	18.401	24.644	26.436	26.771	24.888	22.098	21.151
Saldo a ser Perpetuado	21.151														
Perpetuidade @ 4,54%	190.942														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	178.916														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA VILA MARIANA	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	11
TOTAL	11

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(10.020)	(12.025)	(13.987)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	197.622	190.942	184.530
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Enterprise Value)	187.602	178.916	170.543
CAIXA LÍQUIDO	11	11	11
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Equity Value)	187.612	178.927	170.554
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	95.682	91.253	86.982



ANEXO 9

IMOBILIZADO PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	457.199	309.140	193.069	136.637	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	218.514
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	24.061	64.392	90.822	108.173	122.959	138.927	156.513	175.865	196.509	218.514
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	328.183	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363
VALOR RESIDUAL	259.951	240.589	204.448	168.307	132.167	96.026	59.886	23.745	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	34.543	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	23.745	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	34.543	58.604	100.532	126.962	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	196.509	218.514

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		24.061	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122
2027		-	16.269	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538
2028		-	-	10.161	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321
2029		-	-	-	7.191	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382
2030		-	-	-	-	7.595	15.190	15.190	15.190	15.190	15.190
2031		-	-	-	-	-	8.373	16.746	16.746	16.746	16.746
2032		-	-	-	-	-	-	9.213	18.427	18.427	18.427
2033		-	-	-	-	-	-	-	10.139	20.278	20.278
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	10.505	21.010
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.500

INTANGÍVEL PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.787
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	83	259	516	873	1.291	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.172	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981
VALOR RESIDUAL	3.168	4.600	3.204	1.808	412	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	834	1.396	1.396	1.396	412	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		83	167	167	167	167	83	-	-	-	-
2027		-	92	184	184	184	184	92	-	-	-
2028		-	-	165	331	331	331	331	165	-	-
2029		-	-	-	191	382	382	382	382	191	-
2030		-	-	-	-	227	454	454	454	454	227
2031		-	-	-	-	-	170	341	341	341	341
2032		-	-	-	-	-	-	160	321	321	321
2033		-	-	-	-	-	-	-	176	352	352
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	184	368
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	179

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA PACÍFICO OPERAÇÕES	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.226.406	4.567.209	5.549.399	6.048.293	6.439.170	6.785.256	7.169.642	7.522.532	7.901.571	8.260.302
(% crescimento ROB)	n/a	41,6%	21,5%	9,0%	6,5%	5,4%	5,7%	4,9%	5,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(340.571)	(471.634)	(506.866)	(551.824)	(584.851)	(616.352)	(651.338)	(683.450)	(717.920)	(750.514)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.885.835	4.095.576	5.042.532	5.496.469	5.854.319	6.168.904	6.518.304	6.839.083	7.183.651	7.509.789
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(2.021.971)	(2.890.014)	(3.458.964)	(3.722.159)	(3.907.429)	(4.087.070)	(4.282.707)	(4.469.336)	(4.669.232)	(4.864.287)
LUCRO BRUTO (=)	863.864	1.205.562	1.583.569	1.774.310	1.946.890	2.081.835	2.235.597	2.369.747	2.514.419	2.645.502
margem bruta (LB/ROL)	29,9%	29,4%	31,4%	32,3%	33,3%	33,7%	34,3%	34,7%	35,0%	35,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(394.600)	(488.847)	(519.069)	(540.169)	(560.340)	(581.142)	(602.913)	(625.025)	(648.032)	(671.599)
EBITDA (=)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	16,3%	17,5%	21,1%	22,5%	23,7%	24,3%	25,0%	25,5%	26,0%	26,3%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(59.522)	(102.187)	(128.874)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(198.351)	(220.300)
EBIT (=)	409.742	614.528	935.625	1.087.558	1.225.748	1.324.022	1.438.271	1.543.273	1.668.036	1.753.603
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	270.454	405.612	617.537	717.812	809.017	873.878	949.283	1.018.584	1.100.928	1.157.402
margem líquida (LL/ROL)	9,4%	9,9%	12,2%	13,1%	13,8%	14,2%	14,6%	14,9%	15,3%	15,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(70.317)	169.134	472.610	732.957	865.122	959.639	1.042.429	1.127.580	1.199.895	1.284.067
EBITDA (+)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(400.292)	(338.665)	(273.801)	(131.438)	(104.697)	(90.911)	(101.267)	(92.454)	(99.384)	(93.635)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(528.350)	(140.924)	277.887	594.408	718.540	798.837	865.758	933.166	998.446	1.063.767
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	(499.109)	(118.797)	209.044	399.029	430.446	427.046	413.011	397.258	379.303	360.626
Saldo a ser Perpetuado										360.626
Perpetuidade @ 4,54%										5.013.112
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)										7.410.968

CAIXA LÍQUIDO PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1.185
Aplicações financeiras	(+)	30.865
TOTAL		32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	120.264
Depósitos vinculados LP	(+)	100
Partes relacionadas	(-)	(54.590)
Provisão judicial LP	(-)	(1.414)
Partes relacionadas LP	(-)	(118.768)
TOTAL		(54.408)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	2.443.697	2.397.856	2.352.929
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.333.521	5.013.112	4.718.826
VALOR OPERACIONAL DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Enterprise Value)	7.777.219	7.410.968	7.071.755
CAIXA LÍQUIDO	32.051	32.051	32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(54.408)	(54.408)	(54.408)
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Equity Value)	7.754.862	7.388.611	7.049.398
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		49,99%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	3.876.655	3.693.567	3.523.994



ANEXO 10

IMOBILIZADO GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	64.460	73.780	80.955	88.828	97.467	106.945	117.346	125.715	131.423	113.159
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	2.628	8.264	14.573	21.496	29.091	37.425	46.570	56.480	66.964	76.936
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	387.514	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225
VALOR RESIDUAL	325.322	350.433	314.210	277.986	241.763	205.539	169.316	133.092	96.869	60.645	24.422
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	31.599	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224
DEPRECIAÇÃO TOTAL	31.599	34.227	44.488	50.797	57.719	65.315	73.649	82.793	92.703	103.187	113.159

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		2.628	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256
2027		-	3.008	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016
2028		-	-	3.301	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601
2029		-	-	-	3.622	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243
2030		-	-	-	-	3.974	7.948	7.948	7.948	7.948	7.948
2031		-	-	-	-	-	4.360	8.721	8.721	8.721	8.721
2032		-	-	-	-	-	-	4.784	9.569	9.569	9.569
2033		-	-	-	-	-	-	-	5.126	10.251	10.251
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	5.358	10.717
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.614

INTANGÍVEL GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	118	130	155	183	217	257	174	193	201	208
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	12	37	65	99	139	174	193	201	207	208
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591
VALOR RESIDUAL	591	472	354	236	118	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	118	118	118	118	118	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	118	130	155	183	217	257	174	193	201	207	208

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		12	24	24	24	24	12	-	-	-	-
2027		-	13	26	26	26	26	13	-	-	-
2028		-	-	15	31	31	31	31	15	-	-
2029		-	-	-	18	37	37	37	37	18	-
2030		-	-	-	-	22	43	43	43	43	22
2031		-	-	-	-	-	26	51	51	51	51
2032		-	-	-	-	-	-	17	35	35	35
2033		-	-	-	-	-	-	-	19	39	39
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	20	40
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	21

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

FLUXO DE CAIXA GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	2.387.814	2.744.792	3.011.723	3.304.613	3.625.987	3.978.614	4.365.534	4.676.906	4.889.237	5.111.209
(% crescimento ROB)	n/a	15,0%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	7,1%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(239.136)	(285.458)	(313.219)	(343.680)	(377.103)	(413.776)	(454.016)	(486.398)	(508.481)	(531.566)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.148.678	2.459.334	2.698.504	2.960.933	3.248.884	3.564.838	3.911.519	4.190.508	4.380.757	4.579.643
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(1.259.343)	(1.412.617)	(1.549.994)	(1.700.731)	(1.866.127)	(2.047.608)	(2.246.738)	(2.406.987)	(2.516.264)	(2.630.502)
LUCRO BRUTO (=)	889.335	1.046.716	1.148.510	1.260.202	1.382.757	1.517.230	1.664.781	1.783.521	1.864.493	1.949.141
margem bruta (LB/ROL)	41,4%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(484.167)	(507.251)	(536.906)	(568.534)	(606.544)	(646.569)	(688.643)	(715.472)	(724.653)	(757.553)
EBITDA (=)	405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	18,9%	21,9%	22,7%	23,4%	23,9%	24,4%	25,0%	25,5%	26,0%	26,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(34.357)	(44.643)	(50.980)	(57.936)	(65.572)	(73.823)	(82.986)	(92.905)	(103.394)	(113.367)
EBIT (=)	370.811	494.823	560.624	633.732	710.641	796.837	893.151	975.145	1.036.446	1.078.222
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	244.759	326.607	370.036	418.287	469.047	525.937	589.504	643.620	684.078	711.650
margem líquida (LL/ROL)	11,4%	13,3%	13,7%	14,1%	14,4%	14,8%	15,1%	15,4%	15,6%	15,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(222.541)	237.823	320.992	366.371	414.449	467.718	527.403	618.988	706.313	742.752
EBITDA (+)	405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(501.657)	(133.426)	(100.024)	(109.852)	(120.170)	(132.042)	(145.087)	(117.536)	(81.159)	(82.265)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(77.597)	(86.339)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(64.578)	(73.910)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
PAGAMENTO DE AQUISIÇÕES DE INVESTIDAS (-)	(13.019)	(12.429)	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(300.139)	151.485	239.882	277.360	316.766	360.516	409.883	493.080	574.690	629.385
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 13,7%	0,94	0,82	0,73	0,64	0,56	0,49	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado	(281.489)	124.965	174.059	177.020	177.826	178.017	178.023	188.371	193.112	186.025
Saldo a ser Perpetuado		186.025								
Perpetuidade @ 4,54%		2.125.466								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)		3.421.394								

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	773
Aplicações financeiras	(+)	95.812
Empréstimos e financiamentos	(-)	(115.146)
Empréstimos e financiamentos LP	(-)	(742.747)
TOTAL		(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Outros créditos	(+)	186.987
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	94.717
Tributos a recuperar LP	(+)	43.192
Contratos de mútuo	(+)	26.950
Depósitos vinculados LP	(+)	6.839
Outras obrigações	(-)	(26.128)
Instrumentos derivativos	(-)	(13.537)
Partes relacionadas	(-)	-
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(107.275)
Provisão judicial LP	(-)	(6.619)
Outras obrigações LP	(-)	(52.750)
Partes relacionadas LP	(-)	(102.922)
TOTAL		49.455

Taxa de retorno esperado	13,4%	13,7%	14,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.316.750	1.295.928	1.275.486
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	2.237.821	2.125.466	2.020.548
VALOR OPERACIONAL DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	3.554.571	3.421.394	3.296.034
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(761.308)	(761.308)	(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	49.455	49.455	49.455
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Equity Value)	2.842.718	2.709.541	2.584.181
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		20,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	568.544	541.908	516.836



ANEXO 11

IMOBILIZADO ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	60.000	21.877	12.805	14.402	9.115	11.417	13.658	14.278	14.926	15.604	16.312	17.052	14.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	3.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	3.000	-	-
2029		-	-	-	1.094	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	1.094	-
2030		-	-	-	-	640	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	640
2031		-	-	-	-	-	720	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440
2032		-	-	-	-	-	-	456	912	912	912	912	912	912	912	912
2033		-	-	-	-	-	-	-	571	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	683	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	714	1.428	1.428	1.428	1.428	1.428

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA ZONA NORTE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	128.864	228.933	362.460	499.092	625.136	747.801	781.751	817.242	854.345	893.132	933.680	976.069
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	77,7%	58,3%	37,7%	25,3%	19,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(11.187)	(19.874)	(31.466)	(43.328)	(54.270)	(64.919)	(67.866)	(70.947)	(74.168)	(77.536)	(81.056)	(84.736)
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA (ROL)	-	-	-	117.677	209.058	330.994	455.765	570.866	682.882	713.884	746.295	780.176	815.596	852.625	891.334
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(125.777)	(194.222)	(274.107)	(352.139)	(421.204)	(486.099)	(504.741)	(527.656)	(551.612)	(576.655)	(602.835)	(630.204)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	(8.100)	14.836	56.886	103.625	149.661	196.783	209.143	218.639	228.565	238.942	249.790	261.130
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	-6,9%	7,1%	17,2%	22,7%	26,2%	28,8%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(11.235)	(23.264)	(36.121)	(49.856)	(51.612)	(53.430)	(55.312)	(57.261)	(59.278)	(61.366)	(63.527)	(65.765)
EBITDA (=)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-16,4%	-4,0%	6,3%	11,8%	17,2%	21,0%	21,5%	21,6%	21,7%	21,8%	21,8%	21,9%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(3.000)	(7.094)	(8.828)	(10.188)	(11.364)	(12.391)	(13.644)	(15.041)	(16.501)	(18.028)	(19.624)	(21.298)	(23.047)
EBIT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	10.577	42.405	85.658	129.708	138.790	144.876	151.259	160.952	172.064	181.347
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,6%	-23,7%	-23,8%	-32,6%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	8.084	32.337	65.296	87.363	91.625	95.642	99.855	106.252	113.586	119.713
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-22,5%	-8,3%	2,4%	7,1%	11,4%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	13,0%	13,3%	13,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(32.161)	(24.877)	(3.677)	21.242	56.968	80.844	101.086	106.310	111.784	116.500	121.119	126.763
EBITDA (+)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(12.826)	(16.449)	(21.948)	(22.459)	(20.718)	(20.163)	(5.581)	(5.834)	(6.099)	(6.376)	(6.665)	(6.968)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	-	-	(60.000)	(54.038)	(37.682)	(18.078)	12.127	45.551	67.187	86.808	91.384	96.181	100.189	104.067	107.946
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(41.294)	(32.027)	(19.233)	(7.946)	4.590	14.849	18.861	20.987	19.026	17.245	15.470	13.838	12.911
Saldo a ser Perpetuado	12.911														
Perpetuidade @ 4,54%	116.554														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	153.830														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA ZONA NORTE	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	2
TOTAL	2

Taxa de retorno esperado	15,9%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	39.359	37.276	35.248
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	121.940	116.554	111.448
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Enterprise Value)	161.300	153.830	146.696
CAIXA LÍQUIDO	2	2	2
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Equity Value)	161.302	153.832	146.698
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	82.264	78.454	74.816



ANEXO 12

IMOBILIZADO NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.130	638.864	638.912	1.929	2.176	2.433	2.776	2.873	2.974	3.079	3.188	3.300	3.416	3.537	3.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	56	32.056	95.945	127.987	128.192	128.423	128.683	128.966	129.258	129.561	129.818	98.142	34.589	2.895	3.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
VALOR RESIDUAL	-	19	17	15	13	11	9	7	6	4	2	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	56	32.058	95.947	127.989	128.194	128.425	128.685	128.968	129.260	129.563	129.820	98.142	34.589	2.895	3.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		56	113	113	113	113	113	113	113	113	113	56	-	-	-	-
2027		-	31.943	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	31.943	-	-	-
2028		-	-	31.946	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	31.946	-	-
2029		-	-	-	96	193	193	193	193	193	193	193	193	193	96	-
2030		-	-	-	-	109	218	218	218	218	218	218	218	218	218	109
2031		-	-	-	-	-	122	243	243	243	243	243	243	243	243	243
2032		-	-	-	-	-	-	139	278	278	278	278	278	278	278	278
2033		-	-	-	-	-	-	-	144	287	287	287	287	287	287	287
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	149	297	297	297	297	297	297
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	154	308	308	308	308	308

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.259	141.601	146.589	200.235	225.835	252.568	288.065	298.212	308.717	319.591	330.849	342.503	354.568	367.058	379.987
(% crescimento ROB)	n/a	20,8%	3,5%	36,6%	12,8%	11,8%	14,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(4.280)	(5.168)	(5.351)	(7.309)	(8.243)	(9.219)	(10.514)	(10.885)	(11.268)	(11.665)	(12.076)	(12.501)	(12.942)	(13.398)	(13.870)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	112.979	136.433	141.239	192.926	217.592	243.350	277.551	287.328	297.449	307.926	318.773	330.002	341.626	353.660	366.118
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.260)	(2.729)	(2.825)	(3.859)	(4.352)	(4.867)	(5.551)	(5.747)	(5.949)	(6.159)	(6.375)	(6.600)	(6.833)	(7.073)	(7.322)
EBITDA (=)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(56)	(32.058)	(95.947)	(127.989)	(128.194)	(128.425)	(128.685)	(128.968)	(129.260)	(129.563)	(129.820)	(98.142)	(34.589)	(2.895)	(3.017)
EBIT (=)	110.663	101.646	42.467	61.079	85.046	110.058	143.315	152.614	162.240	172.205	182.578	225.260	300.204	343.692	355.778
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-5,1%	-6,7%	-16,6%	-15,8%	-12,8%	-11,1%	-9,7%	-9,4%	-9,2%	-8,9%	-8,7%	-7,3%	-5,7%	-5,2%	-5,2%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	105.024	94.831	35.411	51.431	74.162	97.883	129.425	138.234	147.353	156.793	166.622	208.741	283.103	325.987	337.449
margin líquida (LL/ROL)	93,0%	69,5%	25,1%	26,7%	34,1%	40,2%	46,6%	48,1%	49,5%	50,9%	52,3%	63,3%	82,9%	92,2%	92,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	103.816	126.889	131.358	179.420	202.356	226.308	258.110	267.201	276.613	286.356	296.442	306.883	317.692	328.882	340.466
EBITDA (+)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(1.264)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	102.686	(511.976)	(507.555)	177.491	200.181	223.874	255.335	264.328	273.638	283.276	293.254	303.583	314.276	325.345	337.449
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19
Fluxo de Caixa Descontado	97.003	(431.591)	(381.816)	119.151	119.920	119.680	121.808	112.527	103.953	96.033	88.716	81.957	75.712	69.944	64.738
Saldo a ser Perpetuado	64.738														
Perpetuidade @ 3,52%	784.968														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)	1.242.702														

CAIXA LÍQUIDO NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	2.002
Aplicações financeiras	(+)	275.524
TOTAL		277.526

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
AFAC	(+)	136.920
Partes relacionadas LP	(+)	8.593
Dividendos a pagar	(-)	(257)
Conta corrente empresas coligadas	(-)	(2.973)
TOTAL		142.284

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	479.833	457.734	436.331
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	845.232	784.968	729.961
VALOR OPERACIONAL DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.325.065	1.242.702	1.166.292
CAIXA LÍQUIDO	277.526	277.526	277.526
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.744.875	1.662.512	1.586.101
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	1.744.875	1.662.512	1.586.101



ANEXO 13

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA HOSPITAIS	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (=)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (+)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(27.961)	(10.532)	(9.730)	(8.988)	(8.304)	(7.671)	(7.087)	(6.547)	(6.048)	(5.587)
Saldo a ser Perpetuado	(5.587)									
Perpetuidade @ 3,52%	(67.745)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	(166.199)									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Aplicações financeiras (+)	249.018
TOTAL		249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Adiantamentos (+)	123
	Tributos a recuperar (+)	5.038
	Tributos a recuperar LP (+)	6.000
	Salários, benefícios e encargos sociais a pagar (-)	(5.116)
	Obrigações fiscais (-)	(691)
	Outras contas a pagar (-)	(105.487)
	Partes relacionadas (-)	(65)
	Outras obrigações a pagar (-)	(95.383)
TOTAL		(195.582)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(99.500)	(98.455)	(97.430)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(72.289)	(67.745)	(63.579)
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Enterprise Value)	(171.789)	(166.199)	(161.009)
CAIXA LÍQUIDO	249.018	249.018	249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(195.582)	(195.582)	(195.582)
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	(118.353)	(112.763)	(107.573)
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED @100,00%	431.793	411.078	392.558
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA @33,33%	443.033	422.182	402.882
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA @51,00%	95.682	91.253	86.982
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES @49,99%	3.876.655	3.693.567	3.523.994
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA @20,00%	568.544	541.908	516.836
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE @51,00%	82.264	78.454	74.816
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA @100,00%	1.744.875	1.662.512	1.586.101
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	7.124.493	6.788.191	6.476.597
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	7.124.493	6.788.191	6.476.597



ANEXO 14

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO GESTÃO		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (=)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>		<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (+)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>Período Parcial</i>		<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>		<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado		(13.866)	(13.006)	(12.015)	(11.100)	(10.254)	(9.473)	(8.751)	(8.084)	(7.468)	(6.899)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		<i>(6.899)</i>									
Perpetuidade @ 3,52%		(83.656)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		(184.571)									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	69
Aplicações financeiras	(+)	611.621
TOTAL		611.690

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Dividendos a receber	(+)	614.310
Adiantamentos	(+)	14
Tributos a recuperar	(+)	9.692
Antecipações	(+)	4.575
Obrigações fiscais	(-)	(17.593)
Outras contas a pagar	(-)	(891)
TOTAL		610.108

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54



ANEXO 15

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



ANEXO B

ESTATUTO SOCIAL

BRADSAÚDE S.A.

CNPJ/MF nº 58.119.199/0001-51

NIRE 35.300.156.668

COMPANHIA ABERTA

ESTATUTO SOCIAL DA BRADSAÚDE S.A.

CAPÍTULO I DA DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E DURAÇÃO

Artigo 1º - BRADSAÚDE S.A. ("Companhia") é uma sociedade por ações que se rege pelo presente estatuto social ("Estatuto") e pela legislação aplicável.

Artigo 2º - Com o ingresso da Companhia no Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), sujeitam-se a Companhia, seus acionistas, incluindo acionistas controladores, administradores e membros do conselho fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento do Novo Mercado ("Regulamento do Novo Mercado").

Artigo 3º - A Companhia tem sede e foro na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, podendo instalar e encerrar filiais, agências, depósitos, escritórios, representações e quaisquer outros estabelecimentos no País ou no exterior, por deliberação da Diretoria Executiva.

Artigo 4º - A Companhia tem por objeto social a atividade de participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, e a administração de bens próprios e/ou de terceiros.

Parágrafo Primeiro – Até que seja obtido o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde perante a Agência Nacional de Saúde Suplementar ("ANS"), ou até que a ANS autorize a exclusão das atividade de operação de planos privados de assistência odontológica, e, nesse sentido, a administração, a comercialização e a disponibilização dos referidos planos destinados a pessoas jurídicas e/ou físicas deste dispositivo do Estatuto Social, o que ocorrer primeiro, a Companhia continuará a exercer tais atividades, em caráter exclusivamente transitório ("Atividades Transitórias").

Parágrafo Segundo – A manutenção das Atividades Transitórias referida no parágrafo primeiro deste artigo justifica-se no contexto dos pedidos de autorização submetidos (ou a serem submetidos) à ANS para consumir (i) a incorporação, pela Companhia, de ações de emissão da Bradesco Gestão de Saúde S.A.; (ii) a transferência da carteira de planos odontológicos da Companhia para a Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A.; e (iii) o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde.

Artigo 5º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II DO CAPITAL SOCIAL E DAS AÇÕES

Artigo 6º - O capital social da Companhia é de R\$ 14.904.489.554,14 (quatorze bilhões, novecentos e quatro milhões, quatrocentos e oitenta e nove mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) totalmente subscrito e integralizado, dividido em 2.924.199.731 (dois bilhões, novecentos e vinte e quatro milhões, cento e noventa e nove mil, setecentas e trinta e uma) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Parágrafo 1º - O capital social será representado exclusivamente por ações ordinárias e a cada ação ordinária corresponderá o direito a um voto nas deliberações da Assembleia Geral.

Parágrafo 2º - É vedado à Companhia emitir Partes Beneficiárias.

Parágrafo 3º - As ações da Companhia serão mantidas em conta de depósito, em nome de seus respectivos titulares, junto a instituição financeira autorizada a funcionar pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

Artigo 7º - A Companhia fica autorizada, mediante deliberação do Conselho de Administração, a aumentar o seu capital social, independentemente de reforma estatutária, com emissão de até 80.000.000 (oitenta milhões) de ações ordinárias.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração fixará as condições da emissão, inclusive preço e prazo de integralização, podendo, dentro do limite do capital autorizado, deliberar a emissão de bônus de subscrição.

Parágrafo 2º - Dentro do limite do capital autorizado e de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração poderá autorizar a Companhia a outorgar opção de compra de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas.

Parágrafo 3º - Na hipótese de retirada de acionistas, o montante a ser pago pela Companhia a título de reembolso pelas ações detidas pelos acionistas que tenham exercido direito de retirada, nos casos autorizados pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada ("Lei 6.404/76"), deverá corresponder ao valor econômico de tais ações, a ser apurado em avaliação de acordo com os procedimentos previstos nos parágrafos 3º e 4º do artigo 45 da Lei 6.404/76.

Artigo 8º - A critério do Conselho de Administração, poderá ser realizada emissão, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o §4º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76, de ações e debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado.

CAPÍTULO III DOS ÓRGÃOS DA COMPANHIA

SEÇÃO I DA ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 9º - A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente uma vez por ano e, extraordinariamente, quando convocada nos termos da Lei nº 6.404/76 ou deste Estatuto.

Artigo 10 - A Assembleia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por acionista escolhido pela maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente da Assembleia Geral indicar o secretário que poderá ser acionista ou não da Companhia.

Artigo 11 - Compete à Assembleia Geral, além das atribuições previstas na Lei nº 6.404/76 e neste Estatuto.

- I. eleger e destituir os membros do Conselho de Administração, bem como indicar o Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração;
- II. fixar a remuneração global anual dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, assim como a dos membros do Conselho Fiscal, se instalado;
- III. tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;
- IV. deliberar, de acordo com proposta apresentada pela administração, sobre a destinação do lucro do exercício e a distribuição de dividendos;
- V. reformar o Estatuto Social;
- VI. deliberar sobre a dissolução, liquidação, fusão, cisão, incorporação da Companhia, ou de qualquer sociedade na Companhia;
- VII. atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações;
- VIII. aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia;
- IX. autorizar os administradores a requerer falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Companhia;
- X. eleger o liquidante, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação;
- XI. deliberar sobre o pedido de cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia; e
- XII. deliberar sobre qualquer matéria que lhe seja submetida pelo Conselho de Administração.

SEÇÃO II DA ADMINISTRAÇÃO

Subseção I Disposições Gerais

Artigo 12 - A Companhia será administrada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria Executiva.

Parágrafo 1º - A investidura nos cargos far-se-á por termo lavrado em livro próprio, assinado pelo administrador empossado, dispensada qualquer garantia de gestão.

Parágrafo 2º - Os administradores, quando da investidura em seus cargos, deverão prestar as declarações exigidas pela regulamentação pertinente expedida pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Parágrafo 3º - Os administradores permanecerão em seus cargos até a posse de seus substitutos.

Artigo 13 - A Assembleia fixará um limite de remuneração global anual para distribuição entre os administradores e caberá ao Conselho de Administração deliberar sobre a remuneração individual de administradores, observado o disposto neste Estatuto.

Artigo 14 - Observada convocação regular na forma deste Estatuto, qualquer dos órgãos de administração se reúne validamente com a presença da maioria de seus membros e delibera pelo voto da maioria dos presentes.

Parágrafo Único - Somente será dispensada a convocação prévia de todos os administradores para reunião, como condição de sua validade, se estiverem presentes todos os membros do órgão a se reunir, admitida, para este fim, verificação de presença mediante apresentação de votos por escrito entregues por outro membro ou enviados à Companhia previamente à reunião.

Subseção II

Conselho de Administração

Artigo 15 - O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 08 (oito) e, no máximo, 11 (onze) membros efetivos e até o mesmo número de suplentes, todos eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 02 (dois) anos, sendo permitida a reeleição.

Parágrafo 1º - Na Assembleia Geral que deliberar sobre a eleição do Conselho de Administração, os acionistas deverão definir qual o número efetivo de membros do Conselho de Administração para o respectivo mandato.

Parágrafo 2º - Dos membros do Conselho de Administração, no mínimo, 2 (dois) ou 20% (vinte por cento), o que for maior, deverão ser Conselheiros Independentes, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, devendo a caracterização dos indicados ao Conselho de Administração como conselheiros independentes ser deliberada na Assembleia Geral que os elege.

Parágrafo 3º - Quando, em decorrência da observância do percentual referido no parágrafo acima, o resultado gerar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro imediatamente superior.

Parágrafo 4º - Os membros do Conselho de Administração serão investidos nos seus cargos mediante a assinatura de termo lavrado em livro próprio.

Parágrafo 5º - O membro do Conselho de Administração deve também atender aos requisitos estabelecidos na Resolução Normativa – RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e posteriores atualizações, para o exercício de suas funções.

Parágrafo 6º - O membro do Conselho de Administração deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da Assembleia Geral, aquele que (i) ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes da Companhia; ou (ii) tiver ou representar interesse conflitante com a Companhia; não poderá ser exercido o direito de voto pelo membro do Conselho de Administração caso se configurem, supervenientemente, os mesmos fatores de impedimento.

Parágrafo 7º - Os membros do Conselho de Administração deverão permanecer em seus cargos e no exercício de suas funções até que sejam eleitos seus substitutos, exceto se de outra forma for deliberado pela Assembleia Geral.

Parágrafo 8º - Na eleição dos membros do Conselho de Administração, se não tiver sido solicitado o processo de voto múltiplo na forma da Lei nº 6.404/76, a Assembleia Geral deverá votar através de chapas, previamente apresentadas por escrito à Companhia até 5 (cinco) dias antes da data para a qual estiver convocada a Assembleia, sendo vedada a apresentação de mais de 1 (uma) chapa pelo mesmo acionista ou conjunto de acionistas. A mesa não aceitará o registro de qualquer chapa, nem o exercício do direito de voto na eleição dos membros do Conselho de Administração, em circunstâncias que configurem violação às disposições da Lei nº 6.404/76 e deste Estatuto.

Parágrafo 9º - Ocorrendo vacância no Conselho de Administração que não resulte em composição inferior à maioria dos cargos do órgão, de acordo com o número de conselheiros efetivos deliberado pela Assembleia Geral, os demais membros do Conselho de Administração poderão (i) nomear substituto(s), que deverão permanecer no cargo até o final do mandato do(s) membro(s) substituído(s); ou (ii) optar por deixar vago(s) o(s) cargo(s) do(s) membro(s) vacante(s), desde que seja respeitado o número de membros previsto no caput deste Artigo 15.

Parágrafo 10 - Ocorrendo vacância no Conselho de Administração que resulte em composição inferior à maioria dos cargos do órgão, de acordo com o número de conselheiros efetivos deliberado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração deverá convocar Assembleia Geral para eleger substituto(s) que deverão permanecer no cargo até o final do mandato do(s) membro(s) substituído(s).

Parágrafo 11 - O membro do Conselho de Administração não poderá ter acesso a informações ou participar de reuniões de Conselho de Administração relacionadas a assuntos sobre os quais tenha ou represente interesse conflitante com a Companhia, ficando expressamente vedado o exercício do seu direito de voto.

Parágrafo 12 - O Conselho de Administração, para melhor desempenho de suas funções, poderá criar comitês ou grupos de trabalho com objetivos definidos, sendo integrados por pessoas por ele designadas dentre os membros da administração e/ou outras pessoas que não façam parte da administração da Companhia.

Artigo 16 - O Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração serão indicados pela Assembleia Geral.

Parágrafo 1º - Os cargos de presidente do Conselho de Administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

Parágrafo 2º - Caberá ao Presidente do Conselho de Administração presidir as Assembleias Gerais e as reuniões do Conselho de Administração e em caso de ausência ou impedimento

temporário, essas funções deverão ser exercidas pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração.

Artigo 17 - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, trimestralmente, e, extraordinariamente, sempre que convocado pelo Presidente do Conselho de Administração ou pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração. As reuniões do Conselho poderão ser realizadas, excepcionalmente, por conferência telefônica, vídeo conferência ou por qualquer outro meio de comunicação no qual haja prova inequívoca da manifestação de voto.

Parágrafo 1º - As convocações para as reuniões serão feitas por escrito com antecedência mínima de 5 (cinco) dias, por meio de carta, telegrama, fax, e-mail ou qualquer forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, devendo conter a ordem do dia e serem acompanhadas de documentação relativa à ordem do dia.

Parágrafo 2º - As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos, sendo que em caso de empate em deliberação do Conselho de Administração, o Presidente do Conselho de Administração terá o voto de qualidade. Todas as deliberações do Conselho de Administração constarão de atas lavradas no respectivo livro do Conselho de Administração e assinadas pelos conselheiros presentes.

Parágrafo 3º - Nas reuniões do Conselho de Administração são admitidos o voto escrito antecipado e o voto proferido por fax, correio eletrônico ou por qualquer outro meio de comunicação, computando-se como presentes os membros que assim votarem.

Artigo 18 - Compete ao Conselho de Administração, além de outras atribuições que lhe sejam atribuídas pela Lei nº 6.404/76 ou pelo Estatuto:

I. exercer as funções normativas das atividades da Companhia, podendo avocar para seu exame e deliberação qualquer assunto que não se compreenda na competência privativa da Assembleia Geral ou da Diretoria Executiva;

II. fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;

III. eleger e destituir os Diretores Executivos da Companhia;

IV. atribuir aos Diretores Executivos suas respectivas funções, atribuições e limites de alçada não especificados neste Estatuto, inclusive designando o Diretor de Relações com Investidores, observado o disposto neste Estatuto;

V. deliberar sobre a convocação da Assembleia Geral, quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132 da Lei nº 6.404/76;

VI. fiscalizar a gestão dos Diretores Executivos, examinando, a qualquer tempo, os livros e papéis da Companhia e solicitando informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração e quaisquer outros atos;

VII. apreciar os resultados trimestrais das operações da Companhia;

VIII. escolher e destituir os auditores independentes e o executivo responsável pela auditoria interna, observando-se, nessa escolha, o disposto na legislação aplicável. A empresa de auditoria externa e a auditoria interna reportar-se-ão ao Conselho de Administração;

IX. convocar os auditores independentes para prestar os esclarecimentos que entender necessários;

X. apreciar o Relatório da Administração e as contas da Diretoria Executiva e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral;

XI. aprovar os orçamentos anuais, a política comercial e o planejamento estratégico da Companhia e suas respectivas alterações;

XII. manifestar-se previamente sobre qualquer proposta a ser submetida à deliberação da Assembleia Geral;

XIII. autorizar a emissão de ações da Companhia, nos limites autorizados no Artigo 7º deste Estatuto, fixando as condições de emissão, inclusive preço e prazo de integralização, podendo, ainda, excluir o direito de preferência ou reduzir o prazo para seu exercício nas emissões de ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa ou por subscrição pública ou mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei;

XIV. deliberar sobre a aquisição pela Companhia de ações de sua própria emissão, ou sobre o lançamento de opções de venda e compra, referenciadas em ações de emissão da Companhia, para manutenção em tesouraria e/ou posterior cancelamento ou alienação;

XV. deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição;

XVI. outorgar opção de compra de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas nos termos dos programas aprovados em Assembleia Geral;

XVII. deliberar sobre a emissão (a) de debêntures conversíveis ou não em ações ordinárias da Companhia, sendo que, no caso de emissão de debêntures conversíveis em ações ordinárias da Companhia, o Conselho de Administração está obrigado a observar o limite do capital autorizado previsto no Artigo 7º deste Estatuto, e (b) de *commercial papers*;

XVIII. autorizar a Companhia a prestar garantias a obrigações de suas controladas e/ou subsidiárias integrais, sendo expressamente vedada a outorga de garantias a obrigações de terceiros;

XIX. aprovar qualquer alienação de bens ou direitos do ativo cujo valor individual ou considerado em relação a uma série de bens ou direitos relacionados entre si num determinado período de 12 (doze) meses seja superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);

XX. aprovar a criação de ônus reais sobre os bens ou direitos da Companhia;

XXI. aprovar a obtenção de qualquer financiamento ou empréstimo, incluindo operações de leasing, em nome da Companhia, não prevista no orçamento anual, cujo valor seja superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

XXII. manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto da Companhia e dos acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações; (ii)

os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iii) a respeito de alternativas à aceitação da oferta disponíveis no mercado;

XXIII. definir a empresa especializada em avaliação econômica de empresas, para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, nos casos do Artigo 32 deste Estatuto;

XXIV. aprovar qualquer transação ou conjunto de transações cujo valor seja igual ou superior a R\$ 500.000,000 (quinhentos mil reais) anuais envolvendo a Companhia e qualquer parte relacionada, direta ou indiretamente. Para fins desta disposição, entende-se como parte relacionada qualquer administrador da Companhia, empregado ou acionista que detenha, direta ou indiretamente, mais de 5% do capital social da Companhia; e

XXV. deliberar sobre a participação da Companhia em novos negócios, incluindo a aquisição de participação em qualquer sociedade, consórcio ou empreendimento, inclusive constituição de subsidiária.

Parágrafo Único - O Conselho de Administração poderá autorizar a Diretoria Executiva a praticar quaisquer dos atos referidos nos itens XVIII, XIX, XX e XXI, observados limites de valor por ato ou série de atos.

Subseção III

Da Diretoria Executiva

Artigo 19 - A Diretoria Executiva será composta de no mínimo 4 (quatro) e no máximo 10 (dez) Diretores Executivos, sendo necessariamente um Diretor Presidente, um Diretor Administrativo-Financeiro e um Diretor de Relações com Investidores, cabendo aos demais membros, se eleitos, a denominação de Diretores Executivos. O cargo de Diretor de Relações com Investidores poderá ser exercido cumulativamente com o cargo de qualquer outro Diretor Executivo, conforme determinação do Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - Os Diretores Executivos serão eleitos para mandato de 2 (dois) anos, podendo ser reeleitos. Os Diretores Executivos devem atender aos requisitos estabelecidos na Lei nº 6.404/76 e neste Estatuto para o desempenho de suas funções, incluindo os requisitos estabelecidos na Resolução Normativa – RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e posteriores atualizações.

Parágrafo 2º - Os membros da Diretoria Executiva não reeleitos permanecerão no exercício dos respectivos cargos até a posse dos novos Diretores Executivos.

Parágrafo 3º - Na hipótese de impedimento definitivo ou vacância do cargo, o Conselho de Administração deverá ser imediatamente convocado para eleição de substituto.

Parágrafo 4º - A ausência ou impedimento de qualquer Diretor Executivo por período contínuo superior a 30 (trinta) dias, exceto se autorizada pelo Conselho de Administração, determinará o término do respectivo mandato, aplicando-se o disposto no parágrafo 3º deste artigo.

Parágrafo 5º - Um Diretor Executivo não poderá substituir, simultaneamente, mais do que 1 (um) outro Diretor Executivo.

Parágrafo 6º - A Diretoria Executiva reunir-se-á por convocação de seu Diretor Presidente ou por quaisquer 2 (dois) membros em conjunto, sempre que os interesses sociais o exigirem.

As reuniões, que se realizarão na sede social, serão instaladas com a presença da maioria de seus membros, dentre eles necessariamente o Diretor Presidente ou a maioria absoluta dos membros da Diretoria Executiva, sendo as respectivas deliberações tomadas pelo voto da maioria dos membros presentes, ressalvado que no caso de empate, será atribuído ao Diretor Presidente o voto qualificado para aprovar ou rejeitar a matéria em discussão. Serão lavradas no livro competente atas com as correspondentes deliberações.

Artigo 20 – Compete aos Diretores Executivos administrar e gerir os negócios da Companhia, especialmente:

- I. cumprir e fazer cumprir este Estatuto e as deliberações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral;
- II. submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o Relatório da Administração e as contas da Diretoria Executiva, acompanhados do relatório dos auditores independentes, bem como a proposta de aplicação dos lucros apurados no exercício anterior;
- III. submeter ao Conselho de Administração orçamento anual; e
- IV. apresentar trimestralmente ao Conselho de Administração o balancete econômico-financeiro e patrimonial detalhado da Companhia e suas controladas.

Artigo 21 - Compete ao Diretor Presidente coordenar a ação dos Diretores Executivos e dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia, além das funções, atribuições e poderes a ele cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração:

- I. convocar e presidir as reuniões da Diretoria Executiva;
- II. superintender as atividades de administração da Companhia, coordenando e supervisionando as atividades dos membros da Diretoria Executiva;
- III. propor sem exclusividade de iniciativa ao Conselho de Administração a atribuição de funções a cada Diretor Executivo no momento de sua respectiva eleição;
- IV. representar a Companhia ativa e passivamente, em juízo ou fora dele, observado o previsto no artigo 25 deste Estatuto;
- V. coordenar a política de pessoal, organizacional, gerencial, operacional e de marketing da Companhia;
- VI. anualmente, elaborar e apresentar ao Conselho de Administração o plano anual de negócios e o orçamento anual da Companhia; e
- VII. administrar os assuntos de caráter societário em geral.

Artigo 22 - Compete ao Diretor Administrativo-Financeiro, além das funções, atribuições e poderes a ele cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração:

- I. propor alternativas de financiamento e aprovar condições financeiras dos negócios da Companhia;
- II. administrar o caixa e as contas a pagar e a receber da Companhia;
- III. dirigir as áreas contábil, de planejamento financeiro e fiscal/ tributária; e

IV. representar a Companhia ativa e passivamente, em juízo ou fora dele, observado o previsto no artigo 25.

Artigo 23 - Compete ao Diretor de Relações com Investidores prestar informações ao público investidor, à CVM e às bolsas de valores e mercados de balcão organizado em que a Companhia estiver registrada, e manter atualizado o registro de companhia aberta da Companhia, cumprindo toda a legislação e regulamentação aplicável às companhias abertas.

Artigo 24 - A competência dos demais Diretores Executivos, se eleitos, além das funções, atribuições e poderes a eles cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração, consistirá:

I. Praticar atos e tomar providências adequadas à boa condução e solução de assuntos de ordem executiva da Companhia;

II. Levar ao conhecimento da Diretoria Executiva qualquer assunto interno ou fator externo que possa ser do interesse da Companhia;

III. Cumprir as determinações do Diretor Presidente;

IV. Assinar contratos comerciais em conjunto com 1 (um) outro Diretor Executivo ou procurador; e

V. Auxiliar os demais Diretores Executivos no desempenho das funções pertinentes aos respectivos cargos.

Artigo 25 - A Companhia será representada da seguinte forma:

(a) por 2 (dois) Diretores Executivos, sendo 1 (um) deles necessariamente o Diretor Presidente;

(b) por quaisquer 2 (dois) Diretores Executivos, para a prática de atos que envolvam exclusivamente a representação da Companhia em processos judiciais e/ou administrativos, inclusive para a outorga de procurações para fins de representação da Companhia em citados processos;

(c) pelo Diretor Presidente em conjunto com 1 (um) procurador com poderes específicos; e

(d) por 1 (um) ou mais procuradores com poderes específicos, nos termos do Parágrafo Único.

Parágrafo Único - As procurações serão sempre outorgadas em nome da Companhia pelo Diretor Presidente em conjunto com qualquer outro Diretor Executivo, e terão prazo de validade limitado ao máximo de um ano. As procurações para fins de representação judicial ou para fins de representação perante repartições aduaneiras, Receita Federal, Secretarias Estaduais da Fazenda, Prefeituras, INSS, FGTS, Delegacias Regionais do Trabalho, Delegacias de Polícia, órgãos de proteção e defesa do consumidor, dentre outros órgãos públicos, excepcionalmente, poderão ser outorgadas por quaisquer dois Diretores Executivos, em conjunto. Apenas as procurações para fins de representação judicial serão outorgadas sem limitação do prazo de validade.

SEÇÃO III DO CONSELHO FISCAL

Artigo 26 - O Conselho Fiscal da Companhia com as atribuições estabelecidas na Lei nº 6.404/76 será composto de 03 (três) a 05 (cinco) membros e igual número de suplentes.

Parágrafo Único - O Conselho Fiscal funcionará em caráter permanente devendo a Assembleia Geral Ordinária de cada exercício deliberar sobre sua composição, eleger seus membros e fixar a respectiva remuneração, na forma da lei.

SEÇÃO IV DO COMITÊ DE AUDITORIA

Artigo 27 - O Comitê de Auditoria, órgão de assessoramento vinculado ao Conselho de Administração, é composto por, no mínimo, 3 (três) membros, sendo que ao menos 1 (um) é Conselheiro Independente, e ao menos 1 (um) deve ter reconhecida experiência em assuntos de contabilidade societária.

Parágrafo 1º - O mesmo membro do Comitê de Auditoria pode acumular ambas as características referidas no caput.

Parágrafo 2º - Os membros do Comitê de Auditoria devem atender aos requisitos previstos no art. 147 da Lei nº 6.404/76 e devem, preferencialmente, ter conhecimentos de contabilidade, auditoria e gestão financeira.

Parágrafo 3º - As atividades do coordenador do Comitê de Auditoria estão definidas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 4º - Compete ao Comitê de Auditoria, entre outras matérias:

- I. Opinar sobre a contratação e destituição dos serviços de auditoria independente;
- II. Avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras;
- III. Acompanhar as atividades da auditoria interna e da área de controles internos da Companhia, bem como monitorar a gestão de riscos da Companhia;
- IV. Avaliar e monitorar as exposições de risco da Companhia;
- V. Avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da Companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas; e
- VI. Possuir meios para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à Companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação.

CAPÍTULO IV DO EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 28 - O exercício social se inicia em 1º de janeiro e se encerra em 31 de dezembro de cada ano.

Parágrafo 1º - Ao fim de cada exercício social, a Diretoria Executiva fará elaborar, com observância dos preceitos legais pertinentes, as seguintes demonstrações financeiras, sem prejuízo de outras demonstrações exigidas por regulamento de listagem das ações da Companhia e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS):

- I. balanço patrimonial;
- II. demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III. demonstração do resultado do exercício;
- IV. demonstração dos fluxos de caixa; e
- V. demonstração do valor adicionado.

Parágrafo 2º - Fará parte das demonstrações financeiras do exercício, proposta da administração sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido, com observância do disposto neste Estatuto, na Lei nº 6.404/76 e na regulamentação da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Parágrafo 3º - O lucro líquido do exercício terá obrigatoriamente a seguinte destinação:

- (a) 5% (cinco por cento) para a formação da reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social subscrito;
- (b) pagamento de dividendo obrigatório, observado o disposto no artigo 29 deste Estatuto e a Lei nº 6.404/76;
- (c) até 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido para a formação da “Reserva Estatutária de Capital Regulatório”, que tem por finalidade e objetivo atender à exigência de capital regulatório à qual a Companhia está sujeita, e que ficará limitada, em conjunto com a reserva prevista no item “d” abaixo e observado o disposto no art. 199 da Lei 6.404/76, a 80% (oitenta por cento) do capital social;
- (d) até 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido para a formação da “Reserva de Investimentos e Expansão” que tem por finalidade financiar o desenvolvimento, o crescimento e a expansão dos negócios da Companhia, com vistas a permitir à Companhia a realização de novos investimentos, incluindo aquisições de software e hardware, investimentos em instalações e equipamentos e aquisição de participações societárias, unidades de negócio e estabelecimentos comerciais, e que ficará limitada, em conjunto com a reserva prevista no item “c” acima e observado o disposto no art. 199 da Lei 6.404/76, a 80% (oitenta por cento) do capital social; e
- (e) distribuição de dividendos além dos dividendos obrigatórios ou retenção, com base em orçamento de capital devidamente aprovado pela Assembleia Geral, observadas as condições da Lei nº 6.404/76.

Artigo 29 - Os acionistas terão direito a receber, em cada exercício, a título de dividendos, um percentual obrigatório de 50% (cinquenta por cento) sobre o lucro líquido do exercício, com os seguintes ajustes:

- I. o decréscimo das importâncias destinadas, no exercício, à constituição da reserva legal e de reservas para contingências; e

II. o acréscimo das importâncias resultantes da reversão, no exercício, de reservas para contingências, anteriormente formadas.

Parágrafo 1º - Sempre que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a administração poderá propor, e a Assembleia Geral aprovar, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar (artigo 197 da Lei nº 6.404/76).

Parágrafo 2º - A Assembleia Geral poderá atribuir aos administradores uma participação nos lucros, observados os limites legais pertinentes. É condição para pagamento de tal participação a atribuição aos acionistas do dividendo obrigatório a que se refere este artigo.

Parágrafo 3º - A Companhia poderá levantar balanços trimestrais e/ou semestrais ou em períodos menores. Observadas as condições impostas por lei, o Conselho de Administração poderá: (a) deliberar a distribuição de dividendos a débito da conta de lucro apurado em balanço trimestral, semestral ou em períodos menores; e (b) declarar dividendos intermediários a débito da conta de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Parágrafo 4º - Os dividendos não reclamados em 3 (três) anos prescrevem em favor da Companhia.

Parágrafo 5º - O Conselho de Administração deliberará sobre proposta da Diretoria Executiva de pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio, ad referendum da Assembleia Geral Ordinária que apreciar as demonstrações financeiras relativas ao exercício social em que tais juros foram pagos ou creditados, sendo que os valores correspondentes aos juros sobre capital próprio deverão ser imputados ao dividendo obrigatório.

CAPÍTULO V

DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO E DA PROTEÇÃO DA DISPERSÃO ACIONÁRIA

Artigo 30 - A alienação direta ou indireta de controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição de que o adquirente do controle se obrigue a realizar oferta pública de aquisição de ações tendo por objeto as ações de emissão da Companhia de titularidade dos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação e na regulamentação em vigor e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao alienante.

Artigo 31 - A saída da Companhia do Novo Mercado pode ocorrer em decorrência (i) de decisão do acionista controlador ou da Companhia; (ii) de descumprimento de obrigações contidas no Regulamento do Novo Mercado; e (iii) do cancelamento de registro de companhia aberta da Companhia ou da conversão de categoria do registro da CVM, hipótese na qual deve ser observado o disposto na legislação e na regulamentação em vigor.

Parágrafo Único - A saída da Companhia do Novo Mercado deverá ser precedida de oferta pública das ações da Companhia, respeitados os termos e condições do Regulamento do Novo Mercado e as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Artigo 32 - Caso o Acionista Adquirente venha a adquirir ou se torne titular, por qualquer motivo, de ações de emissão da Companhia; ou de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento)

do seu capital social, deverá efetivar uma oferta pública de aquisição de ações específica para a hipótese prevista neste Artigo 32 (“OPA”), para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, os regulamentos da B3 e os termos deste artigo. O Acionista Adquirente deverá realizar a referida OPA ou solicitar o registro da referida OPA, conforme o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações ou direitos em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da Companhia.

Parágrafo 1º - A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na B3, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo 2º deste Artigo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

Parágrafo 2º - O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior a 1,5 (uma vez e meia) o maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) 100% (cem por cento) do preço de emissão das ações em qualquer aumento de capital realizado mediante distribuição pública ocorrido no período de 12 (doze) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 32, devidamente atualizado pelo IPCA até o momento do pagamento; (iii) 100% (cem por cento) da cotação unitária média das ações de emissão da Companhia, durante o período de 90 (noventa) dias anterior à realização da OPA, ponderada pelo volume de negociação, na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia; (iv) 100% (cem por cento) do maior valor pago pelo Acionista Adquirente por ações da Companhia em qualquer tipo de negociação, no período de 12 (doze) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 32; e (v) o montante equivalente a 12 (doze) vezes o EBITDA da Companhia relativamente aos últimos 12 (doze) meses anteriores à data do último balanço trimestral divulgado pela Companhia. Para o fim disposto neste parágrafo, entende-se por EBITDA o lucro líquido adicionado do imposto de renda e contribuição social, da reclassificação da CPMF e dos tributos incidentes sobre receitas financeiras, da depreciação e amortização e da variação das provisões técnicas, deduzidas do resultado financeiro líquido e do resultado não operacional da Companhia. Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste caso determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

Parágrafo 3º - A realização da OPA mencionada no caput deste artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma Oferta Pública de Aquisição de Ações concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo 4º - O Acionista Adquirente deverá atender eventuais solicitações ou exigências da CVM e da B3 dentro dos prazos prescritos na regulamentação aplicável.

Parágrafo 5º - Na hipótese do Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este Artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a realização ou solicitação do registro da OPA; ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM e da B3, o Conselho de Administração da Companhia convocará Assembleia Geral, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer obrigação imposta

por este Artigo, conforme disposto no Artigo 120 da Lei nº 6.404/76, sem prejuízo da responsabilidade do Acionista Adquirente por perdas e danos causados aos demais acionistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este Artigo.

Parágrafo 6º - O disposto neste Artigo não se aplica na hipótese de uma pessoa se tornar titular de ações de emissão da Companhia em quantidade superior a 15% (quinze por cento) do total das ações de sua emissão em decorrência (i) de sucessão legal, sob a condição de que o acionista aliene o excesso de ações em até 30 (trinta) dias contados do evento relevante; (ii) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia e, ou (iv) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão primária, que tenha sido aprovada em Assembleia Geral, convocada pelo seu Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação econômico-financeiro da Companhia realizada por empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas.

Parágrafo 7º - Para fins do cálculo do percentual de 15% (quinze por cento) do capital total descrito no caput deste Artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria ou de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações.

Parágrafo 8º - A alteração que limite o direito dos acionistas à realização da OPA prevista neste Artigo ou a exclusão deste Artigo obrigará o(s) acionista(s) que tiver(em) votado a favor de tal alteração ou exclusão na deliberação em Assembleia Geral a realizar a OPA prevista neste Artigo.

Parágrafo 9º - O laudo de avaliação de que trata o Parágrafo 2º acima deverá ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e acionista controlador, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do parágrafo 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76 e conter a responsabilidade prevista no parágrafo 6º do mesmo artigo da Lei. A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia é de competência privativa do Conselho de Administração. Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser assumidos integralmente pelo Acionista Adquirente.

Parágrafo 10 - Para fins deste Artigo, os termos abaixo iniciados em letras maiúsculas terão os seguintes significados:

“Acionista Adquirente” significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior, ou Grupo de Acionistas.

“Grupo de Acionistas” significa o conjunto de 2 (dois) ou mais acionistas da Companhia: (i) que sejam partes de acordo de voto; (ii) se um for, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro, ou dos demais; (iii) que sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa, ou conjunto de pessoas, acionistas ou não; ou (iv) que sejam sociedades, associações, fundações, cooperativas e trusts, fundos ou carteiras de investimentos, universalidades de direitos ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento com os mesmos administradores ou gestores, ou, ainda, cujos administradores ou gestores sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa, ou

conjunto de pessoas, acionistas ou não. No caso de fundos de investimentos com administrador comum, somente serão considerados como um Grupo de Acionistas aqueles cuja política de investimentos e de exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador, em caráter discricionário.

Artigo 33 - É facultada a formulação de uma única oferta pública de aquisição de ações, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo V, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de oferta pública de aquisição de ações e não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável.

Artigo 34 - A Companhia ou os acionistas responsáveis pela efetivação da oferta pública de aquisição de ações prevista neste Capítulo V, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM poderão assegurar sua realização por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela própria Companhia, observada, neste último caso, a regulamentação aplicável. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da obrigação de efetivar a oferta pública de aquisição de ações até que a mesma seja concluída com observância das regras aplicáveis.

Artigo 35 - Os casos omissos neste Estatuto serão resolvidos pela Assembleia Geral e regulados de acordo com o que preceitua a Lei nº 6.404/76 observadas as normas legais e regulamentares relativas e aplicáveis ao Novo Mercado.

CAPÍTULO VI DA ARBITRAGEM

Artigo 36 - A Companhia, seus acionistas, administradores, membros do Conselho Fiscal, efetivos e suplentes, se houver, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, na forma de seu regulamento, qualquer controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda da sua condição de emissor, acionistas, administradores, e membros do conselho fiscal, em especial, decorrentes das disposições contidas na Lei nº 6.385/76, na Lei nº 6.404, no Estatuto da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, dos demais regulamentos da B3 e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

Parágrafo Único - A posse dos administradores e dos membros do Conselho Fiscal, efetivos e suplentes, fica condicionada à assinatura de termo de posse que deve contemplar sua sujeição à cláusula compromissória estatutária referida no Artigo 36 acima.

CAPÍTULO VII DA LIQUIDAÇÃO DA COMPANHIA

Artigo 37 - A Companhia entrará em liquidação nos casos determinados em lei, cabendo à Assembleia Geral eleger o liquidante ou liquidantes, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar nesse período, obedecidas as formalidades legais.

CAPÍTULO VIII

DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Artigo 38 - A Companhia observará os acordos de acionistas arquivados em sua sede, sendo expressamente vedado aos integrantes da mesa diretora da Assembleia Geral ou das reuniões do Conselho de Administração acatar declaração de voto de qualquer acionista, signatário de acordo de acionistas devidamente arquivado na sede social, que for proferida em desacordo com o que tiver sido ajustado no referido acordo, sendo também expressamente vedado à Companhia aceitar e proceder à transferência de ações e/ou direitos de subscrição de ações ou outros valores mobiliários em descumprimento ao previsto em acordos de acionistas devidamente arquivados na sede social da Companhia.

Artigo 39 - É vedado à Companhia conceder financiamento ou garantias de qualquer espécie a terceiros, sob qualquer modalidade, para negócios estranhos aos interesses sociais.

Artigo 40 - O disposto no Artigo 32 deste Estatuto não se aplica aos atuais acionistas que já sejam titulares de 15% (quinze por cento) ou mais do total de ações de emissão da Companhia e seus sucessores na data da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 24 de abril de 2006, bem como às suas respectivas controladas e coligadas, aplicando-se exclusivamente àqueles investidores que adquirirem ações e se tornarem acionistas da Companhia após tal Assembleia Geral.

Artigo 41 - Os termos definidos neste Estatuto que não tiverem seu significado expressamente definido neste documento ou na Lei nº 6.404/76 terão o significado que lhes é atribuído no Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 42 – Uma vez obtido o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde perante a ANS, ou tão logo a ANS assim o autorize (ainda que separadamente para cada dispositivo), o que ocorrer antes, o Estatuto Social da Companhia passará automaticamente a vigorar com as seguintes alterações:

(a) os dispositivos previstos (i) nos parágrafos 1º e 2º do artigo 4, (i) no parágrafo 2º do artigo 12 e (iii) no parágrafo 5º do artigo 15 deixarão de vigorar em sua integralidade;

(b) não serão mais aplicáveis as exigências previstas: (i) no artigo 19, parágrafo 1º, de que os Diretores Executivos atendam aos requisitos estabelecidos na Resolução Normativa RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da ANS e posteriores atualizações; (ii) no artigo 28, parágrafo 1º, de que a Diretoria Executiva faça elaborar as demonstrações financeiras exigidas pela ANS; e (iii) no artigo 28, parágrafo 2º, de que a destinação a ser dada ao lucro líquido deverá observar a regulamentação da ANS; e

(c) a “Reserva Estatutária de Capital Regulatório” prevista no artigo 28, parágrafo 3º, item (c) deixará de existir, devendo os montantes a ela atribuídos ser revertidos para a “Reserva de Investimentos e Expansão” prevista no item (d) do referido parágrafo.

** ** *

ANEXO C

LAUDO DE AVALIAÇÃO 264

[Segue na próxima página]



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00169/26-01a

Odontoprev S.A.
Bradesco Gestão de Saúde S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00169/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTE: ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta, com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conj. 211 a 214, Alphaville Industrial, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e ODONTOPREV, anteriormente qualificada.

Sociedade anônima fechada, com sede na Av. Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

OBJETIVO:

Elaboração de laudo de avaliação das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e da ODONTOPREV, para fins de informar qual seria a relação de substituição da Incorporação de Ações com base no patrimônio líquido a preços de mercado das sociedades envolvidas. Tal avaliação servirá, caso aplicável, como critério para cálculo do valor de recesso a ser conferido aos acionistas dissidentes da ODONTOPREV, em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis, especificamente o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por ODONTOPREV para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, a partir do método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

A ODONTOPREV tem a intenção de realizar uma reorganização societária, que consistirá na incorporação das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Como se trata de uma operação envolvendo sociedades controladora e controlada, é necessário o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A.

Os procedimentos técnicos empregados neste Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação. A metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado fundamenta-se na análise dos ativos e passivos registrados no balanço patrimonial da companhia, ajustados ao valor que um eventual participante de mercado pagaria para obter tais ativos ou assumir os referidos passivos.

RESUMO DOS RESULTADOS (PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO)

▪ BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353
QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria				13.214.610.107	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)			1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

▪ ODONTOPREV

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de ODONTOPREV em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasil dental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
Direito de uso (CPC 06 (R2)/IFRS 16) ¹	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	1.298.883.000	1.310.572.945	2.609.455.945

QUANTIDADES DE AÇÕES ODONTOPREV Ex- Ações em tesouraria	545.093.186

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	2,382864129	2,404309903	4,787174032

RESUMO DOS RESULTADOS ENCONTRADOS (RELAÇÃO DE TROCA) ¹

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA 0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

<i>Relação de Troca (C/F)</i>	<i>0,330670475</i>

A relação de troca de ações considera o patrimônio líquido individual a mercado das companhias. Assim, concilia-se o patrimônio líquido das controladoras com os devidos ajustes a mercado.

A relação de troca foi realizada com base na composição acionária de cada companhia à época da emissão do presente Relatório, desconsiderando-se as ações mantidas em tesouraria de cada uma.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	10
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	11
4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS.....	12
5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO	16
6. ANÁLISE DE SETOR	17
7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	21
8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS	25
9. CONCLUSÃO	32
10. RELAÇÃO DE ANEXOS	34

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, com base no método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para fins de atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404 (Lei das S.A.).

EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos:

- Locaweb S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A., emitido em março de 2022.
- Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.: laudo de avaliação para definição de relação de paridade entre ações, emitido em setembro de 2022.
- Arezzo Indústria e Comércio S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em novembro de 2022.
- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.

- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Monteiro Aranha S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em outubro de 2025.
- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em janeiro de 2026.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros e análises de analistas de mercado, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente.

As estimativas usadas no processo de elaboração do laudo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais de ODONTOPREV e todas as companhias operacionais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Demonstrações financeiras individuais de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e de suas subsidiárias diretas e indiretas, na data-base;
- Demonstrações financeiras individuais históricas de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e de suas subsidiárias diretas e indiretas;
- Análise de *Churn* de ODONTOPREV, BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Outras informações gerenciais necessárias para análises complementares;
- Relatórios e análises de especialistas em mercado.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor
- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- LUCAS ARAÚJO DA SILVA CARDOZO – Projetos
- LUIS FELIPE ANTELO JASSUS – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração e de analistas de mercado; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação da APSIS por escrito.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

ODONTOPREV



A ODONTOPREV é uma sociedade anônima de capital aberto, fundada em 28 de agosto de 1987, e se consolidou como a maior operadora de planos odontológicos da América Latina. Dedicase exclusivamente à gestão, à administração e à comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas, além de poder participar de outras sociedades e administrar bens próprios ou de terceiros.

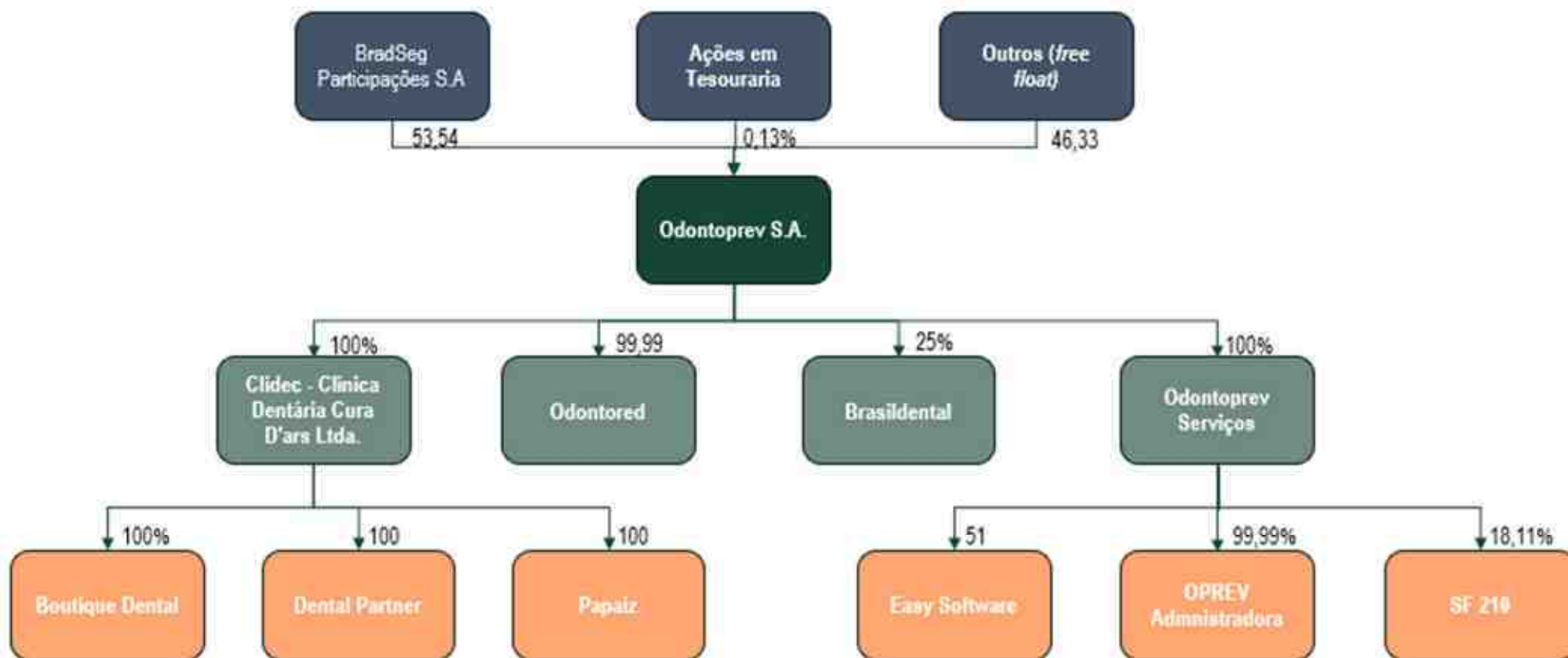
Sua trajetória é marcada por mais de três décadas de expansão contínua. Desde a fundação, a empresa construiu um modelo inovador de atendimento, pautado na capilaridade da rede credenciada e em soluções customizadas para diferentes perfis de clientes. Ao longo dos anos, fortaleceu sua presença nacional por meio de aquisições estratégicas e diversificação de produtos, o que lhe permitiu alcançar a posição de liderança no mercado odontológico brasileiro. Em janeiro de 2025, reforçou sua estratégia de integração ao aprovar a incorporação das controladas indiretas Clidec Participações e Lmax pela empresa Papaiz.

Em 2025, a companhia encerrou o exercício com cerca de 9,3 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à companhia atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

Em 2024, a companhia encerrou o exercício com cerca de 8,9 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à primeira atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

A excelência da ODONTOPREV é amplamente reconhecida pelo mercado. A organização acumula prêmios importantes, como o *Great Place to Work* (GPTW) — que a reconhece entre as melhores empresas para trabalhar —, o Prêmio Melhores Companhias para os Acionistas da Revista Capital Aberto, além de certificações que atestam sua inovação, qualidade no atendimento, práticas sustentáveis e compromisso com a governança corporativa. Combinando liderança de mercado, robustez financeira, inovação tecnológica e reconhecimento institucional, a ODONTOPREV mantém sua posição de referência no setor odontológico brasileiro e sustenta sua trajetória de crescimento sobre pilares de governança, excelência operacional e foco na experiência do cliente.

O organograma da ODONTOPREV pode ser observado a seguir.





A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, as operações sob sua gestão oferecem cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

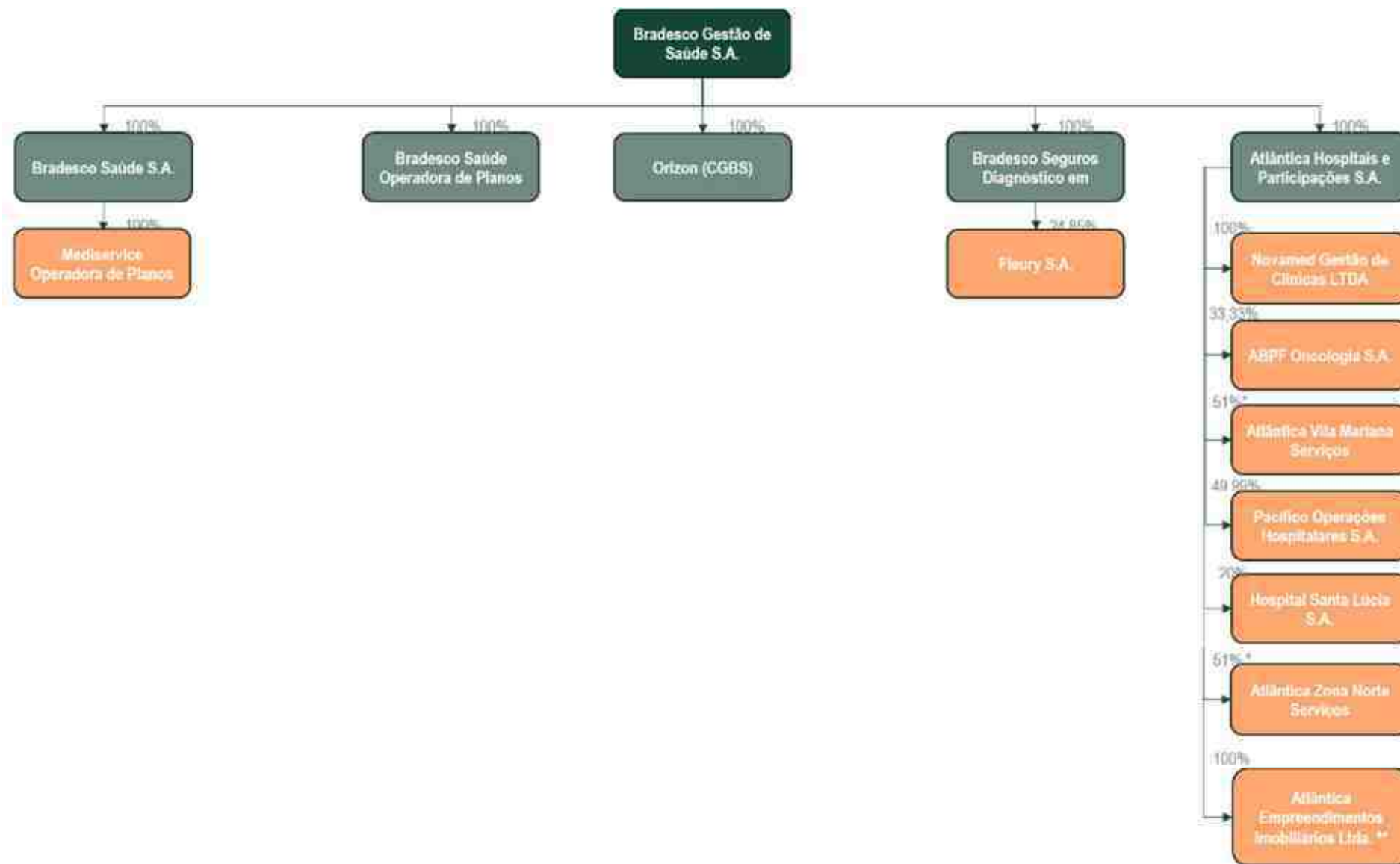
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão on-line de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista Carta Capital como uma das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em ranking da revista Forbes Brasil, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para RH, em premiação organizada pela revista Gestão & RH, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito à verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

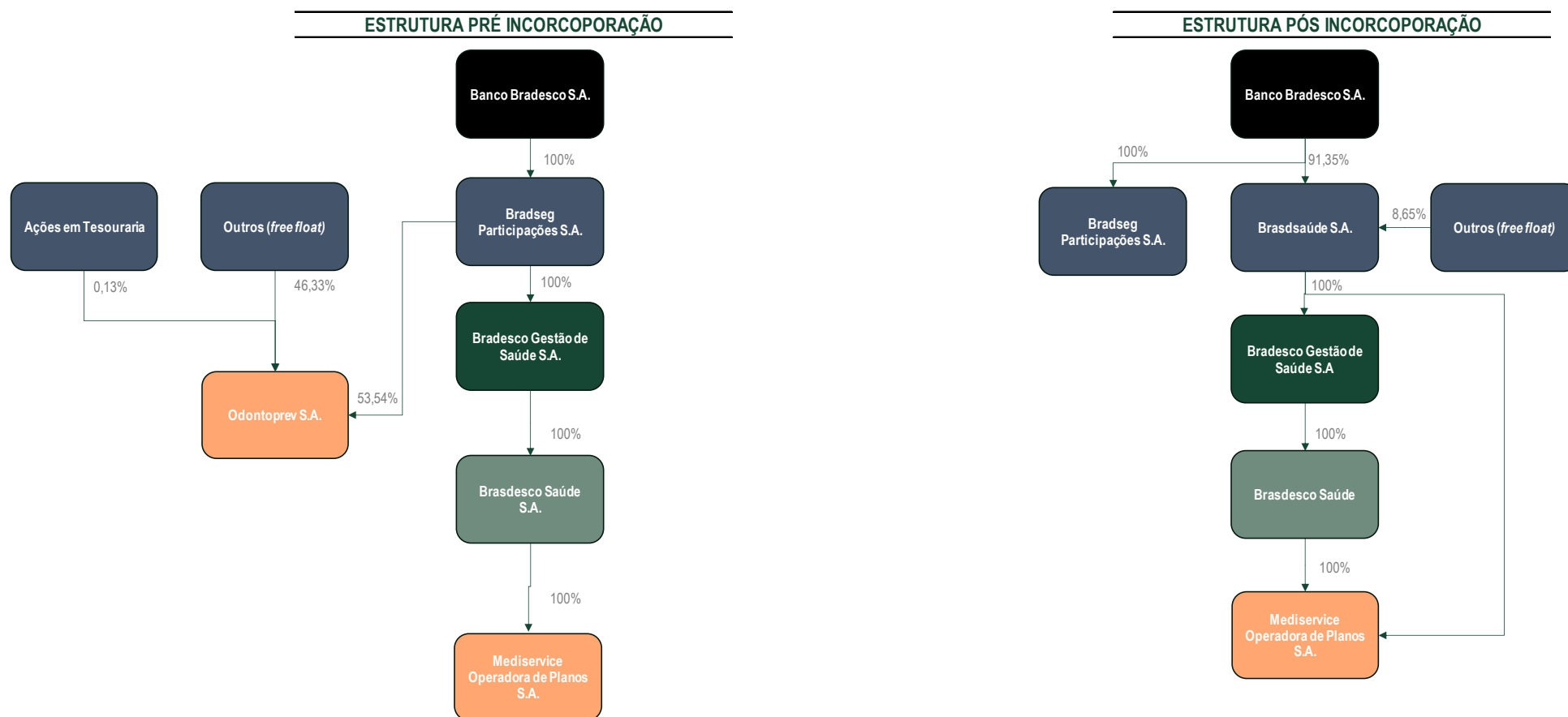
** Em fevereiro de 2020, o nome Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda. foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

Conforme entendimentos mantidos com a administração de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, as companhias estudam uma reorganização societária a partir da incorporação das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pela ODONTOPREV.

O presente estudo foi elaborado objetivando dar suporte legal e societário à operação. Para isso, foi realizada a avaliação dos patrimônios de ambas as companhias a preços de mercado, em atendimento ao art. 264 da Lei nº 6.404/76.

O organograma abaixo apresenta a estrutura organizacional de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV antes e depois da reestruturação societária a ser realizada.



6. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do IBGE, o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que em janeiro de 2022 havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada na região Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



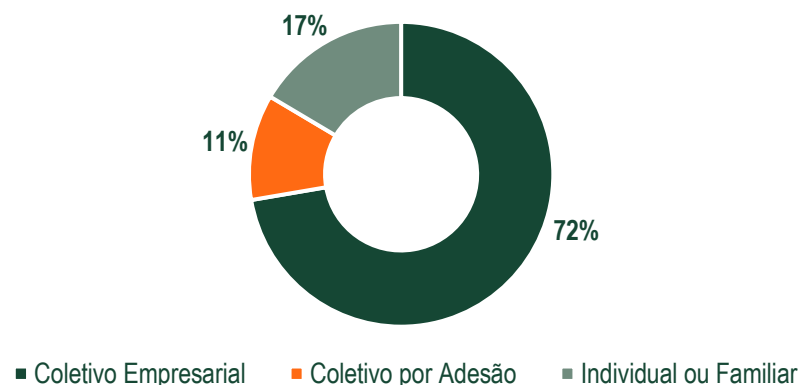
Fonte: CNSaúde e FBH

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou em 2024 um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

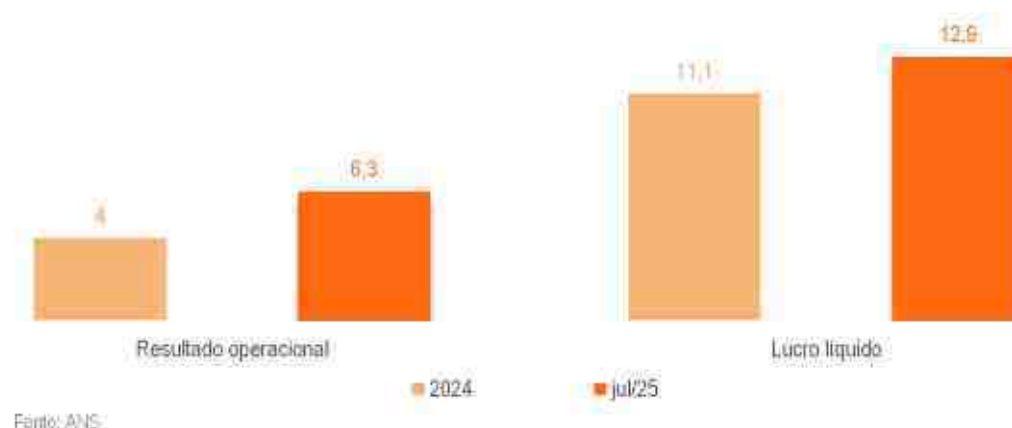
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ Bilhões, 2024 - Jul/2025)



TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e a integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços, hospitais, clínicas e laboratórios, permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

7.1. ABORDAGEM DOS ATIVOS: PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

Essa metodologia deriva das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição, ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

A aplicação desse modelo, que toma os valores contábeis como ponto de partida, exige ajustes nos ativos e passivos da empresa para refletir seus valores de realização, ou seja, os valores que poderiam ser obtidos em uma venda ou liquidação dos bens e obrigações. O resultado oferece uma base inicial para a estimativa do valor da empresa, além de fornecer uma referência útil para comparações com outros métodos.

De acordo com princípios econômicos, o valor dos ativos menos o valor dos passivos deve ser igual ao valor do patrimônio líquido da empresa. Na ótica avaliativa, as definições de valor são determinadas pelo objetivo da avaliação em tela. Assim, a metodologia dos ativos foca avaliar a empresa ajustando os valores contábeis dos seus ativos e passivos para seus valores justos de mercado.

Os ativos e passivos relevantes são avaliados a partir do valor justo de mercado, e essa avaliação é comparada ao valor contábil (ou saldo líquido) dos bens da empresa. Os ajustes realizados são somados ao patrimônio líquido contábil, gerando, assim, o valor de mercado da empresa por meio da abordagem de ativos. Cabe destacar que, nessa abordagem, nenhum tipo de rentabilidade futura (como o *goodwill*) deve ser incorporado no cálculo do patrimônio líquido a mercado.

No presente trabalho, a metodologia assume que a empresa está em atividade contínua (*going concern*), isto é, suas operações continuarão no futuro previsível. Dessa forma, os gastos relacionados à liquidação de ativos ou passivos, bem como os custos relativos à falência ou a processos de liquidação da empresa, não foram considerados nos cálculos desta avaliação.

7.2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, tanto tangível quanto intangível. São elas:

- Abordagem de mercado;
- Abordagem da renda;
- Abordagem de custo.

ABORDAGEM DE MERCADO

O valor justo do ativo é estimado mediante a comparação com itens semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a serem transferidos, normalmente, apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Por isso, a abordagem de mercado é raramente utilizada na avaliação desse tipo de bens.

ABORDAGEM DA RENDA

Define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

▪ MÉTODO DOS LUCROS EXCEDENTES POR VÁRIOS PERÍODOS (MPEEM)

O *Multi-Period Excess Earnings Method* (MPEEM – Método dos Lucros Excedentes por Vários Períodos) mensura o valor presente dos rendimentos futuros a serem gerados durante a vida útil remanescente de um determinado ativo.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como referencial, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos atribuíveis diretamente relacionados com o ativo, a partir da data-base estipulada na avaliação. Assim como na análise da empresa, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidos da receita projetada atribuída ao ativo, chegando-se ao lucro líquido operacional. A partir daí, são retirados os encargos sobre os ativos contribuintes identificados, diretamente vinculados ao ativo em questão (*Contributory Charges*).

A descrição detalhada da metodologia MPEEM pode ser encontrada no livro *Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment* (MARD et al., 2007) e também nas orientações emitidas por *The Appraisal Foundation em Best Practices for Valuations in Financial Reporting: Intangible Asset Working Group – Contributory Assets* (AARON et al., 2010).

O valor justo assumido de um ativo contribuinte não é necessariamente estático ao longo do tempo. O capital de giro e os ativos tangíveis podem oscilar durante o período de previsão, e os retornos são baseados tipicamente nos saldos médios estimados de cada ano. Os saldos médios dos ativos tangíveis, sujeitos à depreciação acelerada, podem diminuir quando, por exemplo, a depreciação ultrapassa os gastos de capital nos primeiros anos da projeção. Enquanto o valor contábil dos ativos intangíveis amortizáveis declina, presume-se que tais bens são reabastecidos anualmente. Por isso, a carga contributiva geralmente toma a forma de uma taxa fixa a cada ano.

■ BASES PARA CÁLCULO DO RETORNO EXIGIDO PARA OS ATIVOS CONTRIBUINTES

A tabela a seguir apresenta as bases sugeridas para cada grupo de ativos contribuintes.

ATIVO	BASE DE COBRANÇA
Capital de giro	Taxa de captação média pós-taxação para financiamento de capital de giro da companhia.
Ativos fixos (ex.: imóveis, fábrica e equipamentos)	Taxas de financiamento a ativos similares para participantes de mercado (ex.: condições gerais de financiamento oferecidas pelo fornecedor) ou taxas implícitas por <i>leasing</i> operacional, <i>leasing</i> financeiro ou ambos, normalmente segregada entre o <i>return on</i> (recaptação do investimento) e <i>return of</i> .
Outros intangíveis, incluindo tecnologia de base	Taxas adequadas ao risco do intangível a ser analisado. Quando as provas do mercado estiverem disponíveis, elas devem ser usadas. Em outros casos, as taxas devem ser consistentes com o risco relativo de outros ativos na análise, e devem ser maiores para ativos mais arriscados.

■ ROYALTY RELIEF

Essa metodologia é considerada a técnica-padrão e é preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. Pelo Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária daqueles. Em outras palavras, o dono da marca, da tecnologia de núcleo e das patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, em vez de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do bem.

ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um bem mantendo capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, segundo o qual um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para o substituir por um pronto/feito comparável.

■ CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (RPDCN)

É “o custo atual de um bem idêntico novo”. Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata ou réplica do ativo sob avaliação, usando-se os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.

▪ CUSTO NOVO DE REPOSIÇÃO (RPLCN)

É “o custo atual de um bem semelhante novo, cuja utilidade equivalente é a que mais se aproxima do bem que está sendo avaliado”.

Há dois métodos alternativos para o cálculo do DRCN. O primeiro (Método de Reprodução) se inicia pelo RPDCN, com ajustes feitos para depreciação física e obsolescência funcional e tecnológica. O segundo (Método de Reposição) se inicia pelo RPLCN, com ajustes feitos para depreciação física e para obsolescências funcionais e tecnológicas adicionais.

Certos elementos de obsolescência funcional e tecnológica já são abordados no cálculo do RPLCN. No entanto, a quantificação das superadequações e as funcionalidades adicionais do ativo de reposição, em contraste com o ativo a ser avaliado, devem ser abordadas. Caso a obsolescência econômica seja indicada, ela deve ser quantificada e o ajuste adequado deve ser feito, de modo que o DRCN seja equivalente ao valor justo.

8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

O presente Laudo foi elaborado com a finalidade de atender à legislação vigente no contexto da reorganização societária envolvendo a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e a ODONTOPREV. As demonstrações contábeis auditadas tomadas como base foram preparadas pelas companhias, e as próximas páginas apresentam os critérios gerais definidos para a avaliação a mercado de cada conta e/ou grupo de contas das duas empresas envolvidas na operação. Assim, seguem considerações sobre as avaliações realizadas.

ODONTOPREV

Os ativos avaliados da ODONTOPREV com mais ou menos-valias a serem identificadas a valor de mercado consistem na carteira de clientes das linhas de negócios da companhia, nas marcas detidas e no *software* próprio que a empresa detinha na data-base. Também, os ágios e acordo de não competição registrados no balanço de ODONTOPREV, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado.

O quadro abaixo apresenta os ativos de ODONTOPREV com mais ou menos-valias identificadas, incluindo as respectivas abordagens de avaliação.

ATIVO / PASSIVO ODONTOPREV	METODOLOGIA
Carteira de Clientes - Corporate	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - PME	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - Individual	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	<i>Relief from Royalties</i>
Software	<i>Relief from Royalties</i>
Carteira de Clientes - Brasildental	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE ODONTOPREV

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha 8.881 vidas na sua base de beneficiários, a qual foi dividida entre três carteiras: planos corporativos, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais, conforme segregação apresentada nos Demonstrativos Financeiros da ODONTOPREV. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo da carteira de clientes, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa da companhia estimadas pela administração.

A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios.

▪ CARTEIRA DE CLIENTES - BRASILDENTAL

Mediante a mesma metodologia e o mesmo racional de intangível descritos anteriormente, avaliou-se o valor justo da carteira de clientes de uma das investidas de ODONTOPREV, de forma apartada. Sendo assim, foi utilizado o MPEEM, considerando-se receitas e margens operacionais apenas dessa operação, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica do ativo.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A ODONTOPREV, empresa de capital aberto desde 2006, atua no segmento de planos odontológicos no Brasil desde 1998, com cerca de 9 milhões de beneficiários. A rede de cirurgiões-dentistas da Odontoprev é especializada, com aproximadamente 27 mil credenciados, na data-base deste Laudo. Atuando desde 1987, a ODONTOPREV é líder em planos odontológicos na América Latina.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ SOFTWARE

Os *softwares* e tecnologias desenvolvidos internamente têm valor para uma empresa, pois permitem a personalização de acordo com as necessidades específicas do negócio e oferecem maior controle sobre os processos operacionais. A ODONTOPREV desenvolveu internamente um *software* para realizar a gestão dos beneficiários do segmento *Corporate*, conferência dos pedidos realizado pelos associados e validação da necessidade desses pedidos.

▪ ÁGIO – AQUISIÇÕES ANTERIORES

O ágio proveniente de aquisições anteriores realizadas pela ODONTOPREV foram baixados do balanço a mercado devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a preços de mercado.

▪ DIREITO DE USO (*Arrendamento Mercantil*)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de patrimônio líquido a mercado (PL a mercado), esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Neste sentido, o valor do ativo de direito de uso foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV, tenha efeito nulo (zero).

PASSIVOS DE ODONTOPREV

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Quanto à mais-valia líquida do ativo total em relação ao passivo total, é necessário constituir um passivo referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o ganho de capital, conforme o regime fiscal de lucro real, estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), uma vez que a controladora ODONTOPREV está sediada no Brasil. Dessa forma, foi aplicada uma taxa de 34% sobre a mais-valia líquida, resultante do ajuste a mercado entre ativos e passivos.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido destes ágios baixados, conforme saldo informado na Demonstração financeira, dentro da rubrica de “Amortização Ágio”.

ATIVOS E PASSIVOS ANALISADOS SEM AJUSTE A MERCADO ATRIBUÍDO – ODONTOPREV

▪ ATIVO IMOBILIZADO

A ODONTOPREV possui um saldo de ativo imobilizado de R\$ 16.314 mil, que representa um total de 0,82% do ativo total da companhia. Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada aplicação ou necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Os ativos avaliados da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE referem-se aos ajustes do patrimônio líquido de suas subsidiárias a valor de mercado, apurados por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), as quais tiveram carteiras de clientes e marcas avaliadas. Também, os ágios registrados no balanço das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado. Os ativos de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE avaliados constam no quadro abaixo, com as respectivas abordagens de avaliação:

ATIVO/PASSIVO BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	EMPRESA	METODOLOGIA
Carteira de Clientes	Medservice / Orizon / Bradesco Saúde Operadora de Planos / Bradesco Saúde	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	Medservice / Bradesco Saúde / Novamed / Fleury	<i>Relief from royalty</i>
Invesmitmento em subsidiárias (PL a mercado)	Bradesco Gestão de Saúde S.A. / Bradesco Saúde S.a. / Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde / Holding Imobiliária de Hospitais S.A. / Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Metodologia de Equivalência Patrimonial (MEP)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha uma carteira de clientes própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias.

Assim, a identificação e a avaliação do intangível referente à carteira de clientes foram realizadas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora, Mediservice e Orizon.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. O *churn rate* da carteira total de cada companhia foi estimado pela administração, a partir do histórico de faturamento total das companhias.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha marca própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias. Assim, a identificação e a avaliação da marca foram conduzidas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Mediservice, Novamed e Fleury.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

ATIVOS TANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMOBILIZADO

Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DIREITO DE USO (Arrendamento Mercantil)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de PL a mercado, esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foram identificados saldos de arrendamento, uma vez que se trata de uma companhia cuja atuação está restrita à participação acionária em subsidiárias.

Contudo, esse tratamento contábil do Direito de Uso foi aplicado às subsidiárias do grupo, nas quais foram identificados passivos de arrendamento e reconhecidos os respectivos ativos de direito de uso, em conformidade com o CPC 06 (R2). Nesse sentido, o valor do ativo de direito de uso das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado das subsidiárias, tenha efeito nulo (zero).

▪ INVESTIMENTOS POR METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Foi realizada a equivalência patrimonial dos patrimônios a valor de mercado de suas respectivas investidas e participações societárias. Essa metodologia foi aplicada às seguintes empresas: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Bradesco Saúde S.A., Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde S.A., Holding Imobiliária de Hospitais S.A. e Atlântica Hospitais e Participações S.A.

PASSIVOS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foi realizada mensuração de mais-valias, uma vez que tais ajustes foram reconhecidos nas demonstrações contábeis a mercado de suas subsidiárias.

Para as subsidiárias, aplica-se o disposto na legislação vigente: em relação à mais-valia do ativo total, líquida da mais-valia do passivo total, deve ser reconhecido passivo correspondente ao Imposto de Renda e à Contribuição Social sobre o Lucro, incidentes sobre o ganho de capital no regime fiscal de lucro real, conforme estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), considerando que a controladora BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e suas subsidiárias estão sediadas no Brasil.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido desses ágios baixados, conforme saldo informado na demonstração financeira de cada subsidiária.

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada a necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca das ações de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, avaliada segundo a metodologia de patrimônio líquido a mercado, em 31 de dezembro de 2025, é de:

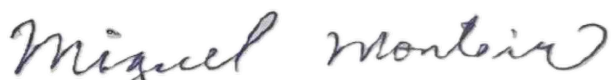
RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	
(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711
RELAÇÃO DE TROCA	
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
Relação de Troca (C/F)	0,330670475

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para as sociedades podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

O Laudo de Avaliação AP-000169/26-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

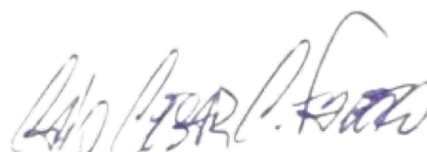
Rio de Janeiro, 05 de março de 2026.



MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO

Diretor

Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)



CAIO CESAR CAPELARI FAVERO

Diretor

Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Bradesco Gestão de Saúde
2. Bradesco Saúde
3. Orizon
4. Bradesco Diagnóstico
5. Atlântica Holding de Participações
6. Bradesco Operadora
7. Holding Imobiliária de Hospitais
8. Fleury
9. Mediservice
10. Novamed (Meu Doutor)
11. Odontoprev
12. Glossário



ANEXO 1

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é uma *holding* de participações societárias com foco no segmento de saúde, integrando o Grupo Bradesco Seguros. A companhia detém participações em diversas empresas do setor, entre elas Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora de Planos de Saúde S.A., Orizon S.A., Atlântica Holding de Participações S.A., Odontoprev S.A. e o Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Kórtex. Sua atuação concentra-se na administração e consolidação das participações.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kórtex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Odontoprev SA.	-	-	-	-	-
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Relação de Troca (C/F)	0,330670475



ANEXO 2

BRADESCO SAÚDE

A Bradesco Saúde é a maior operadora de seguros de saúde do Brasil, com aproximadamente 11,2% de participação de mercado em 2024, de acordo com dados da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). A companhia disponibiliza uma gama de produtos e conta com sua rede de atendimento difundida no país, formada por mais de 45 mil prestadores referenciados, incluindo hospitais, clínicas, laboratórios e profissionais de saúde, além de um ecossistema próprio de unidades.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	14.038.347	-	14.038.347
ATIVO NÃO CIRCULANTE	20.061.143	6.758.353	26.819.495
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	17.584.633	14.487	17.599.120
INVESTIMENTOS	75.687	99.430	175.116
Participação em controladas e coligadas	75.687	99.430	175.116
IMOBILIZADO	49.376	6.644.435	6.693.811
INTANGÍVEL	551.473	-	551.473
Desenvolvimento sistema de computação	76.930	-	76.930
Sistema de computação	474.543	-	474.543
COMPENSAÇÃO	1.799.974	-	1.799.974
Compensações	1.799.974	-	1.799.974
TOTAL DO ATIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	16.174.680	-	16.174.680
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.364.611	2.259.108	10.623.719
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.364.611	2.259.108	10.623.719
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.560.199	4.499.245	14.059.443
TOTAL DO PASSIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Seguros tinha 3.097 mil vidas na sua base de beneficiários, a qual atua em duas frentes, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais. Os planos corporativos também fazem parte do portfólio da companhia, porém, na presente data-base de análise, sua natureza operacional era onerosa, de forma que sua avaliação foi desconsiderada da composição de avaliação desse intangível. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – PLANO CORPORATIVO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e nas aplicações financeiras de curto e longo prazo rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Banco Central do Brasil (Bacen).
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* considerada para a 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 40% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de negativos R\$ 310.571 mil para a carteira de clientes, principalmente devido ao caráter obrigatório para manutenção de clientes pessoas físicas.

MARCA

▪ DESCRIÇÃO

A Bradesco Saúde, integrante do Grupo Bradesco Seguros, é a maior operadora de planos de saúde do Brasil e uma das referências nacionais em assistência médica e hospitalar. Com forte presença no segmento corporativo, a companhia oferece soluções completas e integradas em gestão da saúde, atendendo empresas de diferentes portes e setores, sempre com foco em qualidade, eficiência e cuidado contínuo. Reconhecida pelo mercado como a marca mais lembrada na categoria “Assistência Médica e Seguro Saúde”, segundo o prêmio The Best Brand Awards, a marca Bradesco Saúde foi, portanto, identificada e avaliada neste trabalho, em razão de sua relevância e seu valor no contexto do grupo.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Bradesco Saúde. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Determinamos uma taxa de desconto para a marca Bradesco Saúde igual a 12,1% (CAPM) calculada pela APSIS.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Bradesco Saúde foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos um valor justo de R\$ 6.955.007 mil e uma vida útil indefinida para a marca de Bradesco Saúde.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	448.160	150.466	63.765	662.391	3	75%	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
TOTAL/ MÉDIA	448.160	150.466	63.765	662.391	3	1	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		40.564.995										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		71.424										
IR/ CSLL		24.284										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		47.140										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,1%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA LÍQUIDA		42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675
Capital de Giro inicial		2.748.453	2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616
Variação do Capital de Giro		103.629	108.106	112.798	117.758	123.007	122.706	121.114	125.315	129.730	134.299
Capital de Giro final		2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616	3.946.916
Saldo médio do Capital de Giro		2.800.267	2.906.135	3.016.586	3.131.865	3.252.247	3.375.104	3.497.014	3.620.229	3.747.751	3.879.766
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	177.576	184.290	191.294	198.604	206.238	214.029	221.760	229.574	237.660	246.032
	(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
RECEITA LÍQUIDA	60.304.626	62.428.856	64.627.913	66.904.431	69.261.140	71.700.863	74.226.526	76.841.156	79.547.885	82.349.960	85.250.737	88.253.694
Capital de Giro inicial	3.946.916	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172
Variação do Capital de Giro	139.030	143.927	148.997	154.246	159.679	165.304	171.127	177.154	183.395	189.855	196.542	203.466
Capital de Giro final	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172	5.979.637
Saldo médio do Capital de Giro	4.016.431	4.157.909	4.304.372	4.455.993	4.612.956	4.775.447	4.943.662	5.117.803	5.298.077	5.484.702	5.677.901	5.877.905
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	254.698	263.670	272.958	282.573	292.527	302.831	313.498	324.541	335.973	347.808	360.059	372.742
(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	49.376	46.645	43.914	41.184	38.453	35.722	32.991	30.261	27.530	24.799
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
DEPRECIAÇÃO TOTAL	2.730,8	3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2046		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2047		-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	22.068	19.337	16.607	13.876	11.145	8.414	5.684	2.953	222	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
2026	643	643	643	321	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	669	669	669	669	334	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	724	724	724	724	724	361	-	-	-	-	-	-	-
2029	782	782	782	782	782	782	390	-	-	-	-	-	-
2030	845	845	845	845	845	845	845	422	-	-	-	-	-
2031	913	913	913	913	913	913	913	913	456	-	-	-	-
2032	986	986	986	986	986	986	986	986	986	492	-	-	-
2033	682	682	682	682	682	682	682	682	682	682	340	-	-
2034	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	246	-
2035	270	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	270
2036	-	292	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584
2037	-	-	315	631	631	631	631	631	631	631	631	631	631
2038	-	-	-	341	681	681	681	681	681	681	681	681	681
2039	-	-	-	-	355	709	709	709	709	709	709	709	709
2040	-	-	-	-	-	356	712	712	712	712	712	712	712
2041	-	-	-	-	-	-	357	714	714	714	714	714	714
2042	-	-	-	-	-	-	-	355	710	710	710	710	710
2043	-	-	-	-	-	-	-	-	351	702	702	702	702
2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	344	687	687	687
2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	333	666	666
2046	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	327	653
2047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	330
RETURN OF	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
RETURN ON	6,3%	3.279	3.564	3.837	4.106	4.373	4.635	4.893	5.006	4.886
SALDO INICIAL		49.376	54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714
DEPRECIAÇÃO		(3.052)	(3.708)	(4.405)	(5.158)	(5.971)	(6.850)	(7.800)	(8.633)	(9.220)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
SALDO FINAL		54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714	75.397
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		51.705	56.197	60.501	64.756	68.953	73.087	77.153	78.941	77.055

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
RETURN ON	4.678	4.471	4.261	4.058	3.873	3.698	3.525	3.357	3.192	3.112	3.118	3.121	3.114
SALDO INICIAL	75.397	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177
DEPRECIAÇÃO	(9.737)	(10.299)	(10.906)	(11.240)	(11.280)	(11.294)	(11.253)	(11.152)	(10.979)	(8.215)	(7.837)	(7.910)	(8.049)
INVESTIMENTO (TOTAL)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
SALDO FINAL	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177	49.038
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	73.773	70.503	67.187	63.986	61.068	58.311	55.593	52.933	50.340	49.077	49.172	49.214	49.107

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
(R\$ mil)												
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675	60.304.626	62.428.856
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	15.657.559	16.209.096	16.780.062	17.371.139	17.983.038	18.616.490	19.272.256	19.951.121	20.653.899	21.381.433	22.134.594
Número de Beneficiários '000	1.063	877	726	602	501	418	350	294	248	211	180	154
Ticket Médio a.m.	2.164	2.240	2.319	2.401	2.485	2.573	2.663	2.757	2.854	2.955	3.059	3.167
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	10,8%	3,5%	1,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	21,8%	7,2%	2,4%	0,8%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	11.790.505	10.097.654	8.669.990	7.465.542	6.448.992	5.590.617	4.865.401	4.252.294	3.733.580	3.294.349	2.922.053
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	27,0%	22,3%	18,4%	15,3%	12,7%	10,6%	9,0%	7,6%	6,4%	5,5%	4,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(10.254.491)	(8.894.647)	(7.745.651)	(6.774.172)	(5.952.159)	(5.256.005)	(4.665.844)	(4.164.954)	(3.739.263)	(3.376.929)	(3.067.983)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	1.536.014	1.203.007	924.339	691.370	496.833	334.611	199.557	87.340	(5.683)	(82.580)	(145.930)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	13,0%	11,9%	10,7%	9,3%	7,7%	6,0%	4,1%	2,1%	-0,2%	-2,5%	-5,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(826.275)	(707.641)	(607.590)	(523.183)	(451.943)	(391.789)	(340.966)	(298.000)	(261.648)	(230.867)	(204.777)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	16.526	14.153	12.152	10.464	9.039	7.836	6.819	5.960	5.233	4.617	4.096
EBITDA (=)	985.977	726.265	509.520	328.900	178.651	53.929	(49.342)	(134.589)	(204.699)	(262.099)	(308.830)	(346.611)
% EBITDA	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(1.001)	(981)	(950)	(911)	(871)	(830)	(773)	(697)	(624)	(563)	(510)
EBIT (=)	984.976	725.264	508.539	327.951	177.740	53.058	(50.172)	(135.362)	(205.396)	(262.723)	(309.392)	(347.121)
% EBIT	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(259.391)	(222.148)	(190.740)	(164.242)	(141.878)	(122.994)	(107.039)	(93.550)	(82.139)	(72.476)	(64.285)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	591.283	505.583	434.235	374.332	323.975	281.373	245.093	214.408	188.431	166.414	147.738
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	1.057.156	791.974	571.446	387.830	235.155	108.208	2.692	(84.539)	(156.430)	(215.454)	(263.669)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(697.350)	(586.518)	(493.584)	(415.478)	(349.813)	(294.521)	(247.902)	(208.671)	(175.651)	(147.854)	(124.455)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	3,1%	2,0%	0,9%	-0,4%	-1,8%	-3,3%	-5,0%	-6,9%	-8,9%	-11,0%	-13,3%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2038	2039	2040
(R\$ mil)				
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	64.627.913	66.904.431	69.261.140
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	22.914.285	23.721.441	24.557.029
Número de Beneficiários '000	1.063	133	115	100
Ticket Médio a.m.	2.164	3.278	3.394	3.513
Meses	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	2.606.132	2.337.699	2.109.273
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	4,0%	3,5%	3,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(2.804.035)	(2.578.024)	(2.384.007)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	(197.903)	(240.325)	(274.734)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	-7,6%	-10,3%	-13,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(182.637)	(163.825)	(147.817)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	3.653	3.277	2.956
EBITDA (=)	985.977	(376.887)	(400.874)	(419.594)
% EBITDA	7,1%	-14,5%	-17,1%	-19,9%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(453)	(394)	(344)
EBIT (=)	984.976	(377.340)	(401.268)	(419.938)
% EBIT	7,1%	-14,5%	-17,2%	-19,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(57.335)	(51.429)	(46.404)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	131.876	118.388	106.903
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	(302.799)	(334.309)	(359.440)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(104.760)	(88.184)	(74.230)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	-15,6%	-18,1%	-20,6%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
ENTRADAS	565.623	360.807	206.437	78.812	(26.737)	(113.787)	(185.483)	(244.437)	(292.513)	(331.457)	(362.745)	(387.613)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
SAÍDAS	207.682	175.936	150.166	129.061	111.239	96.208	83.508	72.721	63.556	55.791	49.219	43.651
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	49.733	42.588	36.563	31.480	27.214	23.612	20.549	17.960	15.769	13.914	12.341
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	962	854	756	667	589	521	448	369	300	244	199
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	1.652	1.415	1.215	1.046	904	784	682	596	523	462	410
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	122.589	104.328	89.577	77.133	66.630	57.762	50.269	43.934	38.575	34.037	30.190
SALDO SIMPLES	357.941	184.870	56.270	(50.249)	(137.976)	(209.995)	(268.992)	(317.158)	(356.069)	(387.248)	(411.964)	(431.264)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>	<i>10,50</i>	<i>11,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>	<i>0,30</i>	<i>0,27</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	155.844	42.330	(33.733)	(82.655)	(112.260)	(128.323)	(135.017)	(135.268)	(131.280)	(124.629)	(116.426)
Valor Remanescente	(179.640)											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)											
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)											

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2038	2039	2040
ENTRADAS	565.623	(407.106)	(422.099)	(433.326)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	453	394	344
SAÍDAS	207.682	38.915	34.883	31.454
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	11.007	9.873	8.909
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	164	135	113
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	453	394	344
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	365	328	296
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	26.926	24.153	21.793
SALDO SIMPLES	357.941	(446.021)	(456.982)	(464.779)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>12,50</i>	<i>13,50</i>	<i>14,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,24</i>	<i>0,21</i>	<i>0,19</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	(107.451)	(98.243)	(89.166)
Valor Remanescente	(179.640)			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)			
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>			
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)			

MARCA BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	555.655	576.717	598.694	621.638	645.605
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	524.903	486.167	450.377	417.308	386.754
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	386.754				
<i>Perpetuidade @ 3,5%</i>	3,5%	4.689.497			
VALOR DA MARCA	6.955.007				



ANEXO 3

ORIZON

A Orizon é uma *healthtech* especializada em inteligência médica, *analytics* e automação, com foco em simplificação de processos complexos da saúde suplementar. Sua plataforma atende 144 operadoras, alcançando mais de 30 milhões de vidas, com a participação de mais de 217 mil prestadores de serviços médicos e 14 mil farmácias. Sua operação processa mais de 150 milhões de transações por ano, com mais de 500 mil atendimentos autorizados ou analisados por dia, alcançando um NPS de 91,8 em 2024.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Orizon – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
Depósitos vinculados LP	1.343,8	-	1.343,8
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	954,3	-	954,3
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	1.220,8	-	1.220,8
EQUIPAMENTOS DE PROCESSAMENTO DE DADOS	7.403,7	-	7.403,7
EQUIPAMENTOS DE CAPTURA	-	-	-
LEASING EQUIP. INFORMÁTICA	-	-	-
BENFEITORIAS EM PRÉDIOS DE TERCEIROS	1.485,2	-	1.485,2
IMOBILIZAÇÕES EM ANDAMENTOS	22.924,0	-	22.924,0
Instalações	-	-	-
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais-valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais-valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais-valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais-valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais-valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
Direito de uso equipamento de informática	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
Obrigações com partes relacionadas	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

CARTEIRA DE CLIENTES – ORIZON

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes da Orizon resulta do relacionamento da companhia com sua base de clientes, que representa uma fonte estável e recorrente de receitas. Na data-base desta avaliação, a companhia mantinha uma carteira relevante de clientes, caracterizando-se como um ativo intangível enquadrado na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM, metodologia já explicada anteriormente:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Orizon, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual a 12,9% (CAPM) calculada pela APSIS.

- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nos anexos a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 61.571 mil para a Carteira de Clientes Consolidada.

SOFTWARE

No processo de avaliação dos ativos intangíveis da companhia, foi analisada a rubrica de softwares, com o objetivo de identificar eventuais valores passíveis de segregação e mensuração individual. No entanto, não foram identificadas premissas suficientes que permitissem a separação e avaliação específica desse ativo. Assim, procedeu-se à análise do teste de *impairment* recentemente realizado pela companhia e, diante da ausência de indícios de perda de valor recuperável, decidiu-se manter o valor contábil na data-base.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais Valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais Valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais Valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais Valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais Valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de Pagamento	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	75,0%	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
TOTAL/ MÉDIA	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	1	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			194.889										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			6.124										
IR/ CSLL			2.082										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			4.042										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)			2,07%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)										
RECEITA LÍQUIDA		325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Capital de Giro inicial		(5.866)	(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)
Variação do Capital de Giro		(110)	(6.313)	(464)	(481)	(499)	(518)	(538)	(558)	(579)
Capital de Giro final		(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)	(15.926)
Saldo médio do Capital de Giro		(5.921)	(9.132)	(12.521)	(12.993)	(13.483)	(13.992)	(14.520)	(15.068)	(15.637)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)		6,3%	(375)	(579)	(794)	(824)	(855)	(887)	(921)	(956)
(% ROL)		-0,12%	-0,17%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA LÍQUIDA	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Capital de Giro inicial	(15.926)	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)
Variação do Capital de Giro	(601)	(624)	(647)	(672)	(697)	(723)	(751)	(779)	(808)	(839)	(870)
Capital de Giro final	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)	(23.937)
Saldo médio do Capital de Giro	(16.227)	(16.839)	(17.474)	(18.134)	(18.818)	(19.528)	(20.265)	(21.030)	(21.823)	(22.647)	(23.501)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	(1.029)	(1.068)	(1.108)	(1.150)	(1.193)	(1.238)	(1.285)	(1.334)	(1.384)	(1.490)
(% ROL)	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,24%	-0,24%	-0,24%

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	88.243	70.961	53.678	36.395	19.113	1.830	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	17.282,7	18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		718	1.437	1.437	1.437	1.437	1.437	200	-	-	-
2103		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
RETURN ON	6,3%	6.736	6.083	5.251	4.282	3.345	2.905	3.021	3.181	3.257	3.260
SALDO INICIAL		111.167	101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550
DEPRECIAÇÃO		(18.001)	(19.502)	(20.743)	(21.806)	(23.173)	(9.376)	(8.192)	(8.578)	(9.375)	(9.926)
INVESTIMENTO (TOTAL)		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
SALDO FINAL		101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550	51.254
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		106.218	95.929	82.808	67.528	52.748	45.809	47.644	50.155	51.363	51.402

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2103	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN ON	3.245	3.239	3.242	3.247	3.249	3.247	3.245	3.245	3.246	3.246
SALDO INICIAL	51.254	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191
DEPRECIAÇÃO	(10.187)	(10.233)	(10.087)	(9.986)	(10.013)	(10.078)	(10.093)	(10.076)	(10.055)	(10.053)
INVESTIMENTO (TOTAL)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
SALDO FINAL	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191	51.195
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	51.174	51.079	51.117	51.208	51.234	51.200	51.171	51.170	51.183	51.193

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	94,4%	89,0%	84,0%	79,3%	74,8%	70,6%	66,6%	62,8%	59,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	316.477	309.127	301.948	294.935	288.085	281.395	274.859	268.476	262.240
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(207.609)	(202.787)	(198.078)	(193.477)	(188.984)	(184.595)	(180.308)	(176.120)	(172.030)
LUCRO BRUTO (=)	108.868	106.340	103.870	101.458	99.101	96.800	94.552	92.356	90.211
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(78.878)	(77.046)	(75.257)	(73.509)	(71.802)	(70.134)	(68.505)	(66.914)	(65.360)
EBITDA (=)	29.990	29.294	28.613	27.949	27.300	26.666	26.046	25.441	24.851
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(17.493)	(17.881)	(17.945)	(17.800)	(17.848)	(6.814)	(5.617)	(5.550)	(5.723)
EBIT (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
% EBIT	3,9%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%	7,1%	7,4%	7,4%	7,3%
EBIT AJUSTADO (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
IR/CSSL (-)	(4.249)	(3.880)	(3.627)	(3.451)	(3.214)	(6.750)	(6.946)	(6.763)	(6.503)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
margem líquida (LL/ROL)	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	4,7%	4,9%	4,9%	4,8%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	55,9%	52,8%	49,8%	47,0%	44,3%	41,8%	39,5%	37,2%	35,1%	33,1%	31,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	256.150	250.201	244.390	238.714	233.170	227.755	222.465	217.299	212.252	207.323	202.508
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(168.035)	(164.132)	(160.320)	(156.597)	(152.960)	(149.407)	(145.937)	(142.548)	(139.237)	(136.004)	(132.845)
LUCRO BRUTO (=)	88.116	86.069	84.070	82.118	80.210	78.348	76.528	74.751	73.015	71.319	69.663
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(63.842)	(62.359)	(60.911)	(59.496)	(58.115)	(56.765)	(55.447)	(54.159)	(52.901)	(51.672)	(50.472)
EBITDA (=)	24.273	23.710	23.159	22.621	22.096	21.583	21.081	20.592	20.114	19.646	19.190
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(5.717)	(5.536)	(5.247)	(4.880)	(4.559)	(4.313)	(4.096)	(3.870)	(3.646)	(3.433)	(3.238)
EBIT (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
% EBIT	7,2%	7,3%	7,3%	7,4%	7,5%	7,6%	7,6%	7,7%	7,8%	7,8%	7,9%
EBIT AJUSTADO (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
IR/CSSL (-)	(6.309)	(6.179)	(6.090)	(6.032)	(5.963)	(5.872)	(5.775)	(5.685)	(5.599)	(5.513)	(5.424)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
margem líquida (LL/ROL)	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
ENTRADAS	25.741	25.413	24.986	24.498	24.086	19.916	19.100	18.678	18.347
LUCRO LÍQUIDO	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
SAÍDAS	24.519	23.754	22.608	21.411	20.535	9.032	7.792	7.707	7.807
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(365)	(531)	(687)	(673)	(659)	(645)	(631)	(618)	(605)
Imobilizado - <i>Return On</i>	6.546	5.578	4.543	3.496	2.576	2.111	2.072	2.058	1.988
Imobilizado - <i>Return Of</i>	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	846	826	807	788	770	752	735	718	701
SALDO SIMPLES	1.222	1.659	2.378	3.087	3.551	10.884	11.308	10.971	10.540
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36
Fluxo de Caixa Descontado	1.150	1.384	1.756	2.020	2.058	5.588	5.143	4.420	3.762
Valor Remanescente	6.094								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	53.705								
<i>Vida útil do intangível</i>	20,00								
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	7.866								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	61.571								

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
ENTRADAS	17.964	17.531	17.069	16.589	16.133	15.711	15.306	14.906	14.514	14.134	13.766
LUCRO LÍQUIDO	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
DEPRECIações/AMORTIZAções (+)	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
SAÍDAS	7.687	7.388	6.993	6.530	6.119	5.788	5.488	5.184	4.886	4.605	4.345
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(593)	(580)	(568)	(556)	(545)	(533)	(522)	(511)	(501)	(490)	(480)
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.877	1.764	1.661	1.568	1.482	1.399	1.320	1.244	1.174	1.108	1.046
Imobilizado - <i>Return Of</i>	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	685	669	653	638	623	609	595	581	567	554	541
SALDO SIMPLES	10.278	10.142	10.076	10.059	10.014	9.923	9.819	9.723	9.628	9.529	9.421
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,32	0,28	0,25	0,22	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11	0,09
Fluxo de Caixa Descontado	3.249	2.841	2.500	2.211	1.950	1.711	1.500	1.316	1.154	1.012	886
Valor Remanescente											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB											
<i>Vida útil do intangível</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB											



ANEXO 4

BRADESCO DIAGNÓSTICO

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Diagnósticos – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

AJUSTES REALIZADOS

- **METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (MEP)**

Em conformidade com o anexo seguinte, que apresenta a avaliação a valor de mercado da marca Fleury e de suas subsidiárias, foi efetuada a baixa da marca Fleury anteriormente registrada na Bradesco Diagnósticos. Simultaneamente, a marca foi reavaliada e, por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), os efeitos foram refletidos na linha de investimentos a valor de mercado, assim como na baixa do ágio anteriormente registrado na Fleury.

- **BAIXA DO ÁGIO**

Em linha com a tratativa dos ágios, descrita no Laudo, foi realizada a baixa do ágio presente na Bradesco Diagnósticos.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3
	-		
BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3



ANEXO 5

ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES

A Atlântica Holding de Participações é uma *holding* não operacional responsável pela administração e consolidação de participações societárias em empresas do setor de saúde. A companhia detém 100% de participação na Atlântica Hospitais, 100% na Meu Doutor, 100% na Holding Imobiliária de Hospitais e 33,3% na Croma Oncologia, centralizando o controle e a gestão estratégica das investidas.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ATLÂNTICA HOLDING – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços hHspitales AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HIH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.



ANEXO 6

BRADESCO SAÚDE OPERADORA

A Bradesco Saúde é uma operadora de planos de saúde com mais de 40 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros e referência no segmento coletivo empresarial. A companhia oferece soluções em planos pós e pré-faturados, com foco na gestão de saúde corporativa por meio de programas de controle, acompanhamento e prevenção. Seu objetivo é garantir a sustentabilidade dos custos assistenciais e a qualidade no atendimento aos beneficiários de empresas de diferentes portes e segmentos.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde Operadora – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.383.567	-	1.383.567
ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.394	-	10.394
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	10.394	-	10.394
INTANGÍVEL	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.393.961	-	1.393.961

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	912.548	-	912.548
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	36.603	-	36.603
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	36.603	-	36.603
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	444.810	-	444.810
TOTAL DO PASSIVO	1.393.961	-	1.393.961

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Saúde Operadora tinha mais de 580 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazo e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (return on e return of)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Saúde Operadora, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.

- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** - A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos o valor justo de zero real para a carteira de clientes da Bradesco Saúde Operadora.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	4.530	1.983	1.030	7.543	3	75%	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
TOTAL/ MÉDIA	4.530	1.983	1.030	7.543	3	1	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		172.567										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		1.279										
IR/ CSLL		435										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		844										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,5%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
RECEITA LÍQUIDA	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Capital de Giro inicial	358.849	370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628
Varição do Capital de Giro	11.421	13.043	13.502	13.978	14.470	14.980	15.508	16.054	16.619	17.205	17.811
Capital de Giro final	370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628	523.439
Saldo médio do Capital de Giro	364.560	376.791	390.064	403.804	418.028	432.753	447.997	463.777	480.114	497.026	514.534
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>) (% ROL)	6,3% 12,94%	23.894 12,92%	24.736 12,92%	25.607 12,92%	26.509 12,92%	27.443 12,92%	28.409 12,92%	29.410 12,92%	30.446 12,92%	31.518 12,92%	32.629 12,92%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Número de Beneficiários '000	95	89	83	77	72	67	63	59	55	51	48
Ticket Médio a.m.	152	157	163	168	174	180	187	193	200	207	215
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	93,4%	87,2%	81,4%	76,0%	71,0%	66,3%	61,9%	57,8%	53,9%	50,4%	47,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	172.724	166.953	161.375	155.983	150.772	145.735	140.865	136.159	131.610	127.213	122.963
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(104.106)	(100.628)	(97.266)	(94.016)	(90.875)	(87.839)	(84.904)	(82.067)	(79.326)	(76.675)	(74.113)
LUCRO BRUTO (=)	68.618	66.325	64.109	61.967	59.897	57.896	55.961	54.092	52.284	50.538	48.849
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(29.398)	(28.415)	(27.466)	(26.548)	(25.661)	(24.804)	(23.975)	(23.174)	(22.400)	(21.652)	(20.928)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2
EBITDA (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBITDA	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBIT (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBIT	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
RECEITA FINANCEIRA (+)	17.686	9.598	10.986	12.214	13.295	14.242	15.064	15.773	16.378	16.888	17.310
EBIT AJUSTADO (=)	56.909	47.511	47.632	47.635	47.533	47.336	47.053	46.693	46.265	45.776	45.233
IR/CSSL (-)	(22.764)	(19.004)	(19.053)	(19.054)	(19.013)	(18.934)	(18.821)	(18.677)	(18.506)	(18.310)	(18.093)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
margem líquida (LL/ROL)	19,8%	17,1%	17,7%	18,3%	18,9%	19,5%	20,0%	20,6%	21,1%	21,6%	22,1%
ENTRADAS	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
LUCRO LÍQUIDO	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
SAÍDAS	35.732	34.503	33.350	32.236	31.159	30.118	29.112	28.139	27.199	26.290	25.412
Capital de Giro - Return On	22.352	21.570	20.849	20.153	19.480	18.829	18.200	17.592	17.004	16.436	15.887
Força de Trabalho - Return On	102	98	95	92	89	86	83	80	78	75	73
Margem de Solvência - Return On	13.278	12.834	12.405	11.991	11.590	11.203	10.829	10.467	10.117	9.779	9.452
SALDO SIMPLES	(1.586)	(5.996)	(4.771)	(3.655)	(2.639)	(1.716)	(880)	(123)	560	1.176	1.728
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado	(1.498)	(5.055)	(3.589)	(2.453)	(1.581)	(918)	(420)	(52)	213	399	523
Valor Remanescente	(3.143)										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(4.642)										
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	-										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(4.642)										



ANEXO 7

HOLDING IMOBILIÁRIA DE HOSPITAIS

A Holding Imobiliária de Hospitais S.A. é uma *holding* de participação em algumas companhias, as quais são detentoras de imóveis que são arrendados para redes de hospitais.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Holding Imobiliária de Hospitais – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliarios Ltda	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliarios	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliarios	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliários Ltda.	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliários	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliários	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta-corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8



ANEXO 8

FLEURY

A Fleury é uma das principais empresas de medicina diagnóstica e de precisão do Brasil, reconhecida pela excelência técnica, inovação e qualidade no atendimento. O grupo atua por meio de diversas marcas e unidades de atendimento em todo o país, oferecendo serviços integrados em análises clínicas, diagnósticos por imagem e medicina personalizada.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da Fleury – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo. Além disso, foram considerados menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da Fleury e de suas investidas.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA – FLEURY

A marca Fleury, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Fleury.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Fleury. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.

- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Fleury igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Fleury foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 1.579.346 mil para a marca Fleury.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA FLEURY (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	8.291.182	8.583.239	8.885.584	9.198.579	9.522.599	9.858.032
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>		2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX		124.629	129.019	133.563	138.268	143.139
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		117.731	108.762	100.475	92.820	85.748
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		85.748				
Perpetuidade @ 3,8%	3,8%	1.073.810				
VALOR DA MARCA		1.579.346				



ANEXO 9

MEDISERVICE

A Mediservice é uma operadora de planos de saúde com mais de 38 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros, com foco principal no segmento coletivo empresarial. Atua no modelo de administração de planos pós-faturados, oferecendo soluções customizadas para empresas de diferentes portes e segmentos. Tem como foco a gestão de saúde corporativa, por meio de ferramentas de controle, acompanhamento e prevenção, com vistas à sustentabilidade dos custos e ao atendimento aos beneficiários.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Mediservice – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	463.110	-	463.110
ATIVO NÃO CIRCULANTE	33.210	150.654	183.864
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	21.614	-	21.614
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	3	-	3
Pinacoteca	3	-	3
INTANGÍVEL	5.005	150.660	155.666
Carteira de Clientes	-	130.920	130.920
Marca	-	19.741	19.741
Sistema de computação	5.005	-	5.005
DIREITO DE USO	6.588	(6)	6.582
Direito de uso	6.588	(6)	6.582
TOTAL DO ATIVO	496.319	150.654	646.974

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	389.558	-	389.558
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	31.075	51.225	82.299
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	31.075	51.225	82.299
Imposto diferidos	-	51.225	51.225
Provisão técnica LP	11.246	-	11.246
Provisão judicial LP	13.246	-	13.246
Arrendamentos	6.582	-	6.582
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	75.687	99.430	175.116
TOTAL DO PASSIVO	496.319	150.654	646.974

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados a marca Mediservice e sua carteira de clientes. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Mediservice tinha mais de 300 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.

- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 130.920 mil para a carteira de clientes.

MARCA – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

A Mediservice, operadora de planos de saúde atuante desde 1987 e integrante do grupo Bradesco Seguros desde 2008, é especializada em planos de saúde corporativos e serviços de gestão compartilhada. A companhia atende mais de 300 mil beneficiários e dispõe de uma rede com mais de mil hospitais parceiros e aproximadamente 30 mil prestadores de serviços, distribuídos em mais de mil municípios brasileiros.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Mediservice. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Mediservice igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Mediservice foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 19.741 mil e uma vida útil indefinida para a marca Mediservice.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagame	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	75%	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
TOTAL/ MÉDIA	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	1	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			105.921										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			2.548										
IR/ CSLL			866										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			1.682										
<i>(% força de trabalho post-tax/ Receita total)</i>			<i>1,6%</i>										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO MEDISERVICE (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031
RECEITA LÍQUIDA		109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
Capital de Giro inicial		58.751	60.906	63.052	65.273	67.572	69.952
Variação do Capital de Giro		2.155	2.145	2.221	2.299	2.380	2.464
Capital de Giro final		60.906	63.052	65.273	67.572	69.952	72.416
Saldo médio do Capital de Giro		59.829	61.979	64.162	66.422	68.762	71.184
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	3.794	3.930	4.069	4.212	4.360	4.514
	(% ROL)	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(R\$ mil)						
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
<i>Número de Beneficiários '000</i>	85	63	46	34	25	19
<i>Ticket Médio a.m.</i>	93	96	100	103	107	111
<i>Meses</i>	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%
<i>Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes</i>	73,7%	54,3%	40,0%	29,5%	21,7%	16,0%
<i>Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes</i>	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	95.231	72.654	55.429	42.289	32.263	24.614
<i>% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total</i>	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(25.761)	(19.654)	(14.994)	(11.439)	(8.727)	(6.658)
LUCRO BRUTO (=)	69.470	53.000	40.435	30.849	23.536	17.956
<i>margem bruta (Lucro Bruto/ROL)</i>	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(25.831)	(19.707)	(15.035)	(11.471)	(8.751)	(6.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	905	690	527	402	306	234
EBITDA (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
<i>% EBITDA</i>	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
EBIT (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
<i>% EBIT</i>	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
ROYALTY DA MARCA (-)	(2.095)	(1.598)	(1.219)	(930)	(710)	(542)
RECEITA FINANCEIRA (+)	19.459	16.155	13.701	11.466	9.495	7.795
EBIT AJUSTADO (=)	61.907	48.540	38.408	30.316	23.876	18.766
IR/CSSL (-)	(24.763)	(19.416)	(15.363)	(12.126)	(9.550)	(7.507)
<i>Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)</i>	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
<i>margem líquida (LL/ROL)</i>	39,0%	40,1%	41,6%	43,0%	44,4%	45,7%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031
ENTRADAS	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
LUCRO LÍQUIDO	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
SAÍDAS	6.419	4.899	3.738	2.852	2.176	1.660
Capital de Giro - <i>Return On</i>	3.295	2.516	1.919	1.464	1.117	852
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	182	139	106	81	62	47
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	2.942	2.244	1.712	1.306	997	760
SALDO SIMPLES	30.725	24.225	19.307	15.338	12.150	9.600
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>
Fluxo de Caixa Descontado	29.024	20.421	14.524	10.297	7.279	5.132
Valor Remanescente	12.009					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	98.686					
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>6 anos</i>					
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	32.234					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	130.920					

MARCA MEDISERVICE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
DESPESAS COM MARKETING					
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	1.592	1.648	1.706	1.766	1.829
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	1.504	1.389	1.284	1.186	1.095
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	1.095				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	13.283			
VALOR DA MARCA	19.741				



ANEXO 10

NOVAMED

A Novamed (Meu Doutor), empresa do Grupo Bradesco Seguros, é especializada em atenção primária à saúde. Atua por meio de uma rede de clínicas médicas voltadas ao atendimento preventivo e personalizado, com foco na gestão integral da saúde dos beneficiários dos planos da Bradesco Saúde.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Novamed – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 30 de junho de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	117.509,4	-	117.509,4
ATIVO NÃO CIRCULANTE	322.408,5	46.728,1	369.136,6
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	121.330,6	-	121.330,6
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	75.480,1	-	75.480,1
Informática Hardware	(46,1)	-	(46,1)
Informática Hardware (AA)	892,6	-	892,6
Móveis, Máquina e Utensílios	10,4	-	10,4
Móveis, Máquina e Utensílios (AA)	6.680,4	-	6.680,4
Benfeitoria em imóveis de terceiros (AA)	67.942,8	-	67.942,8
INTANGÍVEL	1.720,5	37.604,2	39.324,7
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO	1.060,3	-	1.060,3
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO (AA)	660,2	-	660,2
Marca Novamed	-	37.604,2	37.604,2
DIREITO DE USO	123.877,3	9.123,9	133.001,2
Arrendamento imóvel LIGADAS (REM)	40.254,2	9.123,9	49.378,2
Arrendamento imóvel TERCEIROS (REM)	83.623,1	-	83.623,1
TOTAL DO ATIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	37.665,4	-	37.665,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	121.789,9	12.785,4	134.575,4
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	121.789,9	12.785,4	134.575,4
Impostos diferidos passivo LP	9,8	12.785,4	12.795,2
Provisão para contingências LP	221,1	-	221,1
Passivo de arrendamento LP	121.559,1	-	121.559,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	280.462,5	33.942,7	314.405,1
TOTAL DO PASSIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

MARCA

A marca Novamed, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Novamed.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Novamed. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Novamed igual a 12,4% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Novamed foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 32.114 mil para a marca Novamed.

MARCA NOVAMED (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	210.921	218.351	226.043	234.005	242.248
Taxa de Royalty (% da ROL)	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
Alíquota de IR e CSLL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	3.063	3.170	3.282	3.398	3.517
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
Fator de Desconto @ 12,1%	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	2.892	2.670	2.464	2.275	2.100
Saldo a ser Perpetuado	2.100				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	25.204			
VALOR DA MARCA	37.604				



ANEXO 11

ODONTOPREV

Fundada em 1987 e listada na B3, a ODONTOPREV é uma das maiores operadoras de planos odontológicos da América Latina, dedicada à gestão, administração e comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas. Com mais de 9 milhões de beneficiários atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas em cerca de 2.500 municípios, a companhia destaca-se pela capilaridade, inovação e modelo multimarcas, combinando crescimento orgânico e aquisições estratégicas. A companhia mantém liderança de mercado com foco em excelência operacional, governança e experiência do cliente.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasildental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
Equipamentos de computação	10.009	-	10.009
Veículos	1.590	-	1.590
Instalações	725	-	725
Máquinas e equipamentos	456	-	456
Móveis e utensílios	526	-	526
Equipamentos de comunicação	28	-	28
Equipamentos odontológicos	51	-	51
Outras imobilizações (benfeitorias)	2.929	-	2.929
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

vs

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados: (i) carteira de clientes consolidada da ODONTOPREV; (ii) carteira de clientes da Brasil dental; (iii) software; (iv) marca ODONTOPREV. Além disso, foram consideradas menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da ODONTOPREV e das investidas. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – ODONTOPREV

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha mais de 9 milhões de vidas em sua base de beneficiários. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES CONSOLIDADA

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.

- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano..
- **CAC software** – O encargo pré-imposto do software foi baseado na taxa de *royalties* de 7,8% e aplicado sobre a receita líquida proporcional à carteira de clientes do segmento Corporate.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 2.264.690 mil para a carteira de clientes consolidada.

CARTEIRA DE CLIENTES – BRASILDENTAL

▪ DESCRIÇÃO

A Brasildental Operadora de Planos Odontológicos S.A., *joint venture* entre a ODONTOPREV e o Banco do Brasil, atende pessoas físicas e jurídicas em todo o Brasil, possuindo uma rede credenciada com cerca de 31 mil dentistas em mais de 2.600 municípios. A parceria foi assinada em 11 de junho de 2013, com duração de 20 anos, podendo ser prorrogada por mais 20 anos. Apesar disso, a carteira de clientes foi projetada até o final do prazo da *joint venture*, sem considerar a renovação.

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES BRASILDENTAL

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no histórico da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Foi considerada uma vida útil de 7,5 anos para a carteira de clientes, calculada com base na data final de vigência da *joint venture*, que se encerra em junho de 2033.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 151.652 mil para a carteira de clientes Brasildental, o qual representa uma mais-valia proporcional de R\$ 37.913 mil, haja vista a participação da ODONTOPREV de 25% da Brasildental.

MARCA – ODONTOPREV

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca ODONTOPREV.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à ODONTOPREV. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.

- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca ODONTOPREV foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 457.523 mil para a marca ODONTOPREV.

SOFTWARE

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do software da ODONTOPREV, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível ao software** – Todas as receitas referentes ao segmento Corporate foram consideradas como geradas pelo software.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo softwares similares. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 7,8% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca ODONTOPREV igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Consideramos a vida útil de cinco anos para o software, em linha com a taxa de amortização praticada pela empresa para os softwares já contabilizados no balanço patrimonial.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do software.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 417.929 mil, que representa uma mais-valia de R\$ 168.286 mil.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Corpo de funcionários	1958	66	4	15	85	3	75%	3%	3	3	2	7	13.629
TOTAL/ MÉDIA	1958	66	4	15	85	3	1	0%	3	3	2	7	13.629
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			2.317.213										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			13.629										
IR/ CSLL			4.634										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX (% força de trabalho post-tax/ Receita total)			8.995 0%										
Observações:													
1. Fornecido pela administração da empresa													
2. Igual a B + C + D													
3. Baseado no cálculo da produtividade por funcionário, utilizando a quantidade de tempo para se tornar 100% produtivo e a produtividade de um novo funcionário nesse período (ver WF Data)													
4. Igual E * H													
5. Igual I + J + K													
6. Igual A * L													
Cálculo CAC MPEEM													
VALOR JUSTO DA FORÇA DE TRABALHO			8.995										
(% valor justo da força de trabalho/ Receita total)			0,39%										
Retorn on Força de Trabalho			12%										
RETORNO POST-TAX (% ROL)			0,047%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ODONTOPREV (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA LÍQUIDA		2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
Capital de Giro inicial		39.342	41.687	44.244	45.890	47.506
Variação do Capital de Giro		2.345	2.557	1.645	1.616	1.673
Capital de Giro final		41.687	44.244	45.890	47.506	49.180
Saldo médio do Capital de Giro		40.515	42.966	45.067	46.698	48.343
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	2.569	2.725	2.858	2.961	3.066
	(% ROL)	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

IMOBILIZADO A MERCADO ODONTOPREV (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	748	2.317	4.106	5.525	6.604
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181
VALOR RESIDUAL	16.314	8.463	611	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.852	7.852	611	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.852	8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
2026		748	1.497	1.497	1.497	1.497
2027		-	820	1.640	1.640	1.640
2028		-	-	969	1.939	1.939
2029		-	-	-	450	899
2030		-	-	-	-	630
RETURN OF		8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		748	2.317	4.106	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		7.852	7.852	611	-	-
RETURN ON	6,3%	1.011	937	1.060	1.208	1.182
SALDO INICIAL		16.314	15.566	13.997	19.449	18.641
DEPRECIAÇÃO		(8.600)	(10.168)	(4.717)	(5.525)	(6.604)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
SALDO FINAL		15.566	13.997	19.449	18.641	18.641
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		15.940	14.781	16.723	19.045	18.641

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.317.213	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS		2.398.837	2.483.336	2.570.812	2.661.368	2.755.115
Churn Rate Anual (%)		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes		94,0%	88,4%	83,1%	78,1%	73,5%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes		97,0%	91,2%	85,8%	80,6%	75,8%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES		2.124.747	1.775.867	1.600.058	1.485.760	1.398.199
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		85,9%	67,4%	58,6%	52,6%	47,8%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(854.426)	(770.877)	(721.077)	(684.204)	(653.594)
LUCRO BRUTO (=)		1.270.321	1.004.990	878.982	801.556	744.605
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)		59,8%	56,6%	54,9%	53,9%	53,3%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)		(229.632)	(167.995)	(139.871)	(123.356)	(111.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		22.339	18.671	16.822	15.621	14.700
EBITDA (=)		1.063.028	855.665	755.933	693.820	647.628
% EBITDA		50,0%	48,2%	47,2%	46,7%	46,3%
OUTROS CUSTOS/DESPESAS (-)		(318.440)	(266.153)	(239.804)	(222.674)	(209.551)
EBITDA AJUSTADO (=)		744.587	589.512	516.129	471.146	438.077
% EBITDA AJUSTADO		35,0%	33,2%	32,3%	31,7%	31,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(7.390)	(6.848)	(2.765)	(2.905)	(3.157)
EBIT (=)		737.197	582.664	513.364	468.241	434.921
% EBIT		34,7%	32,8%	32,1%	31,5%	31,1%
RECEITA FINANCEIRA (+)		56.113	47.604	43.181	39.817	37.359
EBT (=)		793.310	630.268	556.545	508.058	472.280
% EBT		37,3%	35,5%	34,8%	34,2%	33,8%
ROYALTY DA MARCA (-)		(46.744)	(39.069)	(35.201)	(32.687)	(30.760)
ROYALTY DO SOFTWARE (-)		(105.066)	(102.263)	(99.534)	(96.878)	(94.293)
EBT AJUSTADO (=)		641.499	488.936	421.810	378.494	347.227
IR/CSSL (-)		(218.110)	(166.238)	(143.416)	(128.688)	(118.057)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170
margem líquida (LL/ROL)		19,9%	18,2%	17,4%	16,8%	16,4%
ENTRADAS		430.780	329.546	281.160	252.711	232.327
LUCRO LÍQUIDO		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
SAÍDAS		30.593	26.135	20.217	19.169	18.430
Capital de Giro - <i>Return On</i>		2.208	1.835	1.675	1.557	1.465
Imobilizado - <i>Return On</i>		869	631	622	635	565
Imobilizado - <i>Return Of</i>		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
Força de Trabalho - <i>Return On</i>		995	831	749	696	655
Margem de solvência - <i>Return On</i>		19.131	15.989	14.406	13.377	12.588
SALDO SIMPLES		400.187	303.411	260.943	233.541	213.897
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		378.039	255.773	196.298	156.777	128.136
Valor Remanescente	717.747					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		1.832.772				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		431.919				
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		2.264.690				

MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	35.901	38.286	39.634	41.030	42.476
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	33.914	32.274	29.815	27.544	25.445
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	25.445				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	308.531			
VALOR DA MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	457.523				

SOFTWARE ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL) - Corporativo	1.441.614	1.548.003	1.602.531	1.658.980	1.717.418
Taxa de Royalty (% da ROL)	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
TOTAL ROYALTIES	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
Alíquota de IR e CSLL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	74.214	79.691	82.498	85.404	88.413
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
Fator de Desconto @ 12,1%	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	70.107	67.179	62.061	57.332	52.964
VALOR DO INTANGÍVEL PRÉ-TAB	309.643				
Vida Útil do Intangível	5,0 anos				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	108.284				
VALOR DO SOFTWARE - POST TAB	417.928				

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	103.033	109.926	117.214	121.343	125.617	130.042	134.623	139.365	72.137
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	103.033	106.662	110.420	114.309	118.336	122.504	126.819	131.286	67.955
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	103.033	105.056	105.481	105.908	106.336	106.766	107.198	107.631	54.033
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		95,6%	90,0%	87,3%	84,7%	82,1%	79,6%	77,2%	74,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.920)	(39.684)	(39.845)	(40.006)	(40.168)	(40.330)	(40.493)	(40.657)	(20.411)
LUCRO BRUTO (=)	64.113	65.372	65.636	65.902	66.168	66.436	66.705	66.974	33.623
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(31.652)	(32.273)	(32.404)	(32.535)	(32.667)	(32.799)	(32.931)	(33.065)	(16.599)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		1.105	1.109	1.113	1.118	1.122	1.127	1.132	568
EBITDA (=)	32.461	34.203	34.341	34.480	34.620	34.760	34.900	35.041	17.592
% EBITDA	31,5%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(48)	(51)	(19)	(24)	(27)	(27)	(27)	(14)
EBIT (=)		34.155	34.291	34.461	34.596	34.732	34.873	35.014	17.578
% EBIT		32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%
RECEITA FINANCEIRA (+)		2.557	2.408	2.335	2.265	2.197	2.131	2.139	1.074
EBIT AJUSTADO (=)		36.712	36.699	36.797	36.861	36.929	37.004	37.153	18.652
IR/CSSL (-)		(12.482)	(12.478)	(12.511)	(12.533)	(12.556)	(12.581)	(12.632)	(6.342)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
margem líquida (LL/ROL)		23,1%	23,0%	22,9%	22,9%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
ENTRADAS		24.278	24.272	24.305	24.352	24.401	24.450	24.549	12.324
LUCRO LÍQUIDO		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		48	51	19	24	27	27	27	14
SAÍDAS		1.158	1.163	1.138	1.149	1.156	1.161	1.165	585
Capital de Giro - Return On		109	109	111	111	112	112	113	57
Imobilizado - Return On		5	5	5	6	6	6	6	3
Imobilizado - Return Of		48	51	19	24	27	27	27	14
Força de Trabalho - Return On		49	49	50	50	50	50	50	25
Margem de solvência - Return On		946	950	954	957	961	965	969	486
SALDO SIMPLES		23.120	23.108	23.166	23.203	23.245	23.289	23.383	11.739

Período Parcial

1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 0,50

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,25
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,44
Fluxo de Caixa Descontado		21.841	19.480	17.427	15.577	13.925	12.450	11.155	5.142
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		116.996							
<i>Vida útil do intangível</i>		<i>7,5 anos</i>							
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		34.656							
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		151.652							



ANEXO 12

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



ANEXO D

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO CONSOLIDADO

PROTOCOLO E JUSTIFICAÇÃO DE INCORPORAÇÃO DE AÇÕES DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A. PELA ODONTOPREV S.A., CONFORME ADITADO

Pelo presente instrumento particular, os administradores das sociedades abaixo qualificadas, bem como as referidas sociedades:

(i) **BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A.**, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.450, 10º andar, Torre Paulista, Parte, Bela Vista, CEP 01310-917, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("BGS"); e

(ii) **ODONTOPREV S.A.**, companhia aberta com sede na cidade de Barueri, Estado de São Paulo, na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Alphaville, CEP 06455-000, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("Odontoprev" e, em conjunto com BGS, as "Companhias");

Sendo BGS e Odontoprev ainda referidas, em conjunto, como "Partes" e, individualmente, como "Parte";

e, como intervenientes anuentes,

(iii) **BANCO BRADESCO S.A.**, instituição financeira na forma de sociedade anônima de capital aberto, com sede na cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Núcleo Cidade de Deus, S/N, Vila Yara, CEP 06029-000, inscrita no CNPJ sob o nº 60.746.948/0001-12, neste ato representado nos termos de seu Estatuto Social ("Banco Bradesco"); e

(iv) **BRADSEG PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.450, 9º andar, Torre Paulista, Parte, Bela Vista, CEP 01310-917, inscrita no CNPJ sob o nº 02.863.655/0001-19, neste ato representada nos termos de seu Estatuto Social ("Bradseg" e, em conjunto com o Banco Bradesco, os "Intervenientes Anuentes").

CONSIDERANDO QUE:

(i) A Odontoprev é uma companhia aberta, com registro de emissor de valores mobiliários categoria "A", perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), listada na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), cujas ações estão admitidas à negociação no segmento da B3 denominado

Novo Mercado, tendo por objeto social a atividade de operação de planos privados de assistência odontológica, e nesse sentido, a administração, comercialização ou disponibilização dos referidos planos destinados a pessoas jurídicas e/ou físicas, bem como a participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades civis ou comerciais e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, e a administração de bens próprios e/ou de terceiros;

(ii) A BGS é companhia fechada que concentra os ativos relacionados ao segmento de saúde do Banco Bradesco, exceto pela própria Odontoprev, por meio de participação, direta ou indireta, nas seguintes entidades: (a) Bradesco Saúde S.A., inscrita no CNPJ nº 92.693.118/0001-60 ("Bradesco Saúde"); (b) Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 57.746.455/0001-78 ("Mediservice"); (c) Bradesco Saúde - Operadora de Planos S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 15.011.651/0001-54 ("Bradesco Saúde – Operadora de Planos"); (d) Companhia Brasileira de Gestão de Serviços, inscrita no CNPJ sob o nº 02.533.940/0001-71 ("Orizon"); (e) Gestão OPME Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 13.757.898/0001-99 ("Advice Health"); (f) Murta Gestão e Auditoria em Sistema de Saúde Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 08.916.265/0016-22 ("Murta"); (g) Guilher Tecnologia e Serviços para Saúde Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 14.531.460/0001-50 ("Guilher"); (h) Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 42.074.758/0001-14 ("Bradesco Diagnóstico"); (i) Fleury S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 60.840.055/0001-31 ("Fleury"); (j) Atlântica Hospitais e Participações S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 40.751.842/0001-08 ("Atlântica Hospitais"); (k) Novamed Gestão de Clínicas Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 22.485.085/0001-88 ("Novamed"); (l) ABPF Oncologia S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 48.644.704/0001-23 ("Croma"); (m) Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 54.571.303/0001-93 ("Atlântica Vila Mariana"); (n) Pacífico Operações Hospitalares S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 40.177.506/0001-95 ("Pacífico Operações"); (o) Hospital Santa Lúcia S.A., inscrito no CNPJ sob o nº 00.025.841/0001-53 ("Santa Lúcia"); (p) Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 59.762.962/0001-20 ("Atlântica Zona Norte"); (q) Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda. (nova denominação da Nova Marília Administração de Bens Móveis e Imóveis Ltda.), inscrita no CNPJ sob o nº 02.335.940/0001-67 ("Atlântica Empreendimentos Imobiliários"); (r) Pacífico Holding Imobiliária Hospitalar S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 34.720.454/0001-59 ("Pacífico Holding"); (s) BSP Empreendimentos Imobiliários D104 Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 20.505.627/0001-01 ("BSP D104"); (t) BSP Empreendimentos Imobiliários D148 Ltda., inscrita no CNPJ sob o nº 20.617.818/0001-65 ("BSP D148"); (u) Kortex Ventures FIP I Multiestratégia - Investimento no Exterior - Responsabilidade Limitada, inscrito no CNPJ sob o nº 38.339.451/0001-20 ("Kortex" e, em conjunto com Bradesco Saúde, Mediservice, Bradesco Saúde – Operadora de Planos, Orizon, Advice Health, Murta, Guilher, Bradesco Diagnóstico, Fleury, Atlântica Hospitais, Novamed, Croma, Atlântica Vila Mariana, Pacífico Operações, Santa Lúcia, Atlântica Zona Norte, Atlântica Empreendimentos Imobiliários, Pacífico Holding, BSP D104 e BSP D148, as "Participações Societárias do Segmento de Saúde");

(iii) Na presente data, a BGS é controlada diretamente pela Bradseg, a qual, por sua vez, é controlada pelo Banco Bradesco. A Bradseg também detém participação direta correspondente a

aproximadamente 53,61% do capital social da Odontoprev, desconsideradas as ações em tesouraria;

(iv) Ainda nesta data, foi celebrado o “*Protocolo e Justificação de Cisão Parcial da Bradseg Participações S.A. com Incorporação da Parcela Cindida pelo Banco Bradesco S.A.*”, entre as administrações de Banco Bradesco e Bradseg (“Protocolo e Justificação da Cisão Parcial”), estabelecendo os termos e condições para a cisão parcial da Bradseg, por meio da qual o acervo cindido, composto pelas participações societárias detidas diretamente pela Bradseg na BGS e na Odontoprev, será vertido para o Banco Bradesco, a valor contábil (“Cisão Parcial”). Com a implementação da Cisão Parcial, o Banco Bradesco passará a ser titular das participações atualmente detidas pela Bradseg na BGS e na Odontoprev, conforme descrito acima;

(v) Em reuniões realizadas nesta data, os conselhos de administração da Odontoprev, do Banco Bradesco, da Bradseg, e da BGS aprovaram a celebração do presente Protocolo e Justificação, bem como a sua submissão aos acionistas das Companhias; e

(vi) A aprovação pelo conselho da Odontoprev e celebração do presente Protocolo e Justificação foram precedidas: (a) da constituição, pela Odontoprev, de um Comitê Especial Independente (“Comitê Independente”), nos termos e para os fins do Parecer de Orientação CVM nº 35, de 1º de setembro de 2008 (“Parecer de Orientação CVM nº 35”), com a finalidade de analisar e negociar os termos da potencial operação para consolidação dos negócios das Companhias; (b) da negociação dos termos e condições de tal potencial operação entre, de um lado a administração da BGS e a administração do Banco Bradesco, e, de outro, o Comitê Independente; bem como (c) da recomendação favorável, pelo Comitê Independente, da realização de tal potencial operação nos termos e condições aqui descritos, incluindo a Relação de Troca (conforme definido abaixo).

RESOLVEM celebrar, nos termos dos artigos 223 a 225, 252 e 264 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (“Lei das S.A.”) e da Resolução CVM nº 78, de 29 de março de 2022 (“Resolução CVM nº 78”), o presente “*Protocolo e Justificação de Incorporação de Ações da Bradesco Gestão de Saúde S.A. pela Odontoprev S.A.*”, observados os termos, cláusulas e condições a seguir (“Protocolo e Justificação”):

1. CISÃO PARCIAL DA BRADSEG S.A.

1.1. Conforme indicado no Considerando (iv), nesta mesma data foi celebrado o Protocolo e Justificação da Cisão Parcial, que estabelece os termos e condições para a versão, ao Banco Bradesco e a valor contábil, do acervo cindido da Bradseg, composto pelas participações societárias na Odontoprev e na BGS.

1.2. As Partes e as Intervenientes Anuentes reconhecem que a Incorporação de Ações pressupõe a prévia implementação da Cisão Parcial, de modo que, na data em que a AGE Odontoprev e a AGE BGS (conforme definidas abaixo) deliberarem sobre a Incorporação de

Ações, o Banco Bradesco será o titular direto da totalidade das ações de emissão da BGS e da participação na Odontoprev anteriormente detida pela Bradseg.

2. DESCRIÇÃO, JUSTIFICATIVA E PRINCIPAIS BENEFÍCIOS DA OPERAÇÃO

2.1. Operação. A operação proposta consiste na incorporação, pela Odontoprev, da totalidade das ações de emissão da BGS, nos termos do artigo 252 da Lei das S.A. e da Resolução CVM nº 78 (“Incorporação de Ações” ou “Operação”). Uma vez implementada, a Incorporação de Ações resultará na: (i) conversão da BGS em subsidiária integral da Odontoprev; (ii) consolidação de todas as Participações Societárias do Segmento de Saúde sob a Odontoprev; e (iii) emissão de novas ações ordinárias pela Odontoprev em favor do Banco Bradesco, conforme a Relação de Troca estabelecida neste Protocolo e Justificação. Conforme previsto acima, em razão da implementação da Cisão Parcial, o Banco Bradesco será, na data de realização das assembleias que deliberarem sobre a Operação, o único acionista da BGS.

2.1.1. Com a conclusão da Operação, a Odontoprev passará a deter, por meio da BGS, todas as Participações Societárias do Segmento de Saúde, incluindo participações em operadoras de planos de saúde médico-hospitalares e odontológicos, hospitais, laboratórios de diagnóstico, clínicas especializadas e plataformas digitais de saúde. Essa consolidação dos negócios de saúde criará um ecossistema integrado e completo de serviços de saúde sob uma única companhia de capital aberto, com ações negociadas no Novo Mercado da B3.

2.2. Justificativa e Benefícios Esperados. Espera-se que a Operação gere benefícios significativos aos *stakeholders* das Companhias, proporcionando: (i) a consolidação na Odontoprev, companhia aberta, de todos os negócios de saúde da Organização Bradesco, tendo como controlador direto o Banco Bradesco, igualmente uma companhia aberta; (ii) potenciais ganhos comerciais via cross-sell de produtos odontológicos na base de clientes do Banco Bradesco e de suas sociedades investidas, e produtos de saúde em geral na base de clientes da Odontoprev, com uma oferta completa de soluções de cuidado integral; e (iii) maior visibilidade ao mercado, tendo em vista a relação societária direta entre duas companhias abertas, o Banco Bradesco e a Odontoprev.

2.2.1. Dessa forma, uma vez efetivada a Operação, a Odontoprev fará parte de um ecossistema de saúde completo que reunirá operadora de saúde e odontológica, hospitais, laboratórios e centros de diagnóstico, clínicas de atenção primária e oncológicas, plataformas de serviços do segmento de saúde e healthtechs. Desse modo, a consolidação das operações da Odontoprev e das sociedades investidas do Bradesco trará, para a primeira, uma atuação mais diversificada, englobando todo o segmento de saúde, com receitas e resultados significativamente maiores, ampliando seu potencial de crescimento e sustentabilidade no longo prazo.

3. RELAÇÃO DE TROCA; NEGOCIAÇÕES E MANIFESTAÇÃO DO COMITÊ INDEPENDENTE

3.1. Relação de Troca. Em decorrência da Incorporação de Ações, o Banco Bradesco receberá 2.378.374.445 (dois bilhões, trezentos e setenta e oito milhões, trezentas e setenta e quatro mil, quatrocentas e quarenta e cinco) ações ordinárias de emissão da Odontoprev, em substituição à totalidade das ações ordinárias de emissão da BGS detidas pelo Banco Bradesco imediatamente antes da implementação da Incorporação de Ações, resultando em uma relação de troca de 0,17998067486 ação de emissão da Odontoprev a ser emitida para cada ação de emissão da BGS recebida em decorrência da Incorporação de Ações (“Relação de Troca”).

3.1.1. A Relação de Troca poderá ser ajustada de modo proporcional para refletir: (i) modificações no número de ações do capital da Odontoprev ou da BGS decorrentes de desdobramentos, grupamentos, bonificações ou eventos similares; ou, ainda, (ii) dividendos, juros sobre capital próprio e/ou quaisquer proventos (no montante bruto) que venham a ser aprovados e/ou declarados pela Odontoprev e/ou BGS a partir da presente data e até a Data de Efetivação da Incorporação de Ações, hipótese na qual o ajuste à Relação de Troca será calculado de acordo com a metodologia prevista no Anexo I.

3.2. Negociações e Manifestação do Comitê Independente. A Relação de Troca, bem como os demais termos e condições previstos no presente Protocolo e Justificação, foram negociados entre, de um lado, as administrações da BGS e do Banco Bradesco, e, de outro, o Comitê Independente, após análise de todos os ativos envolvidos, tanto em seus aspectos qualitativos quanto quantitativos. Também foram levados em consideração o mercado geral e específico em que cada um de tais ativos está inserido, as características intrínsecas de cada negócio, individualmente, a estrutura societária e jurídica proposta e, por fim, o valor justo das companhias envolvidas.

3.2.1. O Comitê Independente foi composto por: (i) Cesar Suaki dos Santos; (ii) Murilo Cesar Lemos dos Santos Passos; e (iii) Elsen Carvalho. Os dois primeiros são conselheiros independentes da Odontoprev, nos termos do Regulamento do Novo Mercado da B3 e das normas da CVM, e o último é o atual Diretor Presidente da Odontoprev, formando assim maioria de membros independentes, conforme disposto no Parecer de Orientação CVM nº 35.

3.2.2. No âmbito da análise e negociação da Operação, (i) a Bradseg e a BGS foram assessoradas pelo Banco Bradesco BBI S.A., como assessor financeiro, e pelo Barbosa, Müssnich e Aragão Advogados, como assessor jurídico; (ii) o Comitê Independente foi assessorado pelo Citigroup Global Markets Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Citi”), como assessor financeiro, e pelo Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados, como assessor jurídico (que também assessorou a Odontoprev com as providências necessárias para aprovação e implementação da Operação, após a conclusão da negociação pelo Comitê Independente); e (iii) o Bradesco foi assessorado pelo Banco Bradesco BBI S.A. e pelo Banco J.P. Morgan S.A., como assessores financeiros, e pelo Pinheiro Neto Advogados, como assessor jurídico.

3.2.3. Em 25 de fevereiro de 2026, o Comitê Independente recebeu *fairness opinion* (parecer) emitida pelo Citigroup Global Markets Inc., entidade do grupo do Citi, indicando que a Relação de Troca é justa do ponto de vista financeiro. A *fairness opinion* considerou os seguintes elementos: (i) análise de planos de negócios e de suas respectivas premissas; (ii) análise de sensibilidade das principais premissas que impactam no plano de negócio dos diferentes ativos envolvidos na Operação; (iii) análise de fluxo de caixa descontado dos ativos envolvidos na Operação; e (iv) análise comparativa com outras empresas que atuam no mesmo segmento das entidades envolvidas na Operação.

3.2.4. Nesta data, após a conclusão das negociações, o Comitê Independente apresentou ao Conselho de Administração da Odontoprev sua recomendação favorável à Operação. Ao emitir seu parecer, o Comitê Independente considerou os principais aspectos relacionados aos méritos da Operação e suas condições, sob a perspectiva do interesse social da Companhia e de seus acionistas, com o objetivo de zelar para que a Operação observe condições estritamente comutativas. Nesse sentido, o Comitê Independente concluiu que a estrutura da Operação e a Relação de Troca são justas, adequadas e atendem ao melhor interesse da Odontoprev, garantindo tratamento equitativo a todos os seus acionistas.

3.2.5. Em reunião realizada nesta data, o Conselho de Administração da Odontoprev, após análise da recomendação favorável do Comitê Independente à Operação, entendeu que a Relação de Troca, bem como os demais termos e condições previstos no presente Protocolo e Justificação, são justos e atendem a condições estritamente comutativas.

3.3. Parecer do Conselho Fiscal da Odontoprev. O Conselho Fiscal da Odontoprev, após análise da recomendação do Comitê Independente e dos termos e condições da Operação, deverá emitir parecer relativo à Incorporação de Ações até a data de convocação da AGE Odontoprev.

3.4. Parecer do Conselho Fiscal da BGS. O Conselho Fiscal da BGS, após análise dos termos e condições da Operação, deverá emitir parecer relativo à Incorporação de Ações até a data de convocação da AGE BGS.

3.5. Resultado da Incorporação de Ações. Como resultado da Incorporação de Ações, (i) a BGS se tornará subsidiária integral da Odontoprev, subsistindo como pessoa jurídica autônoma em relação à Odontoprev; (ii) a participação do Banco Bradesco no capital social da Odontoprev será de aproximadamente 91,35% do capital total e votante, enquanto a participação dos atuais acionistas não controladores da Odontoprev será de aproximadamente 8,65% do capital total e votante, desconsiderando (i) ações em tesouraria existentes nesta data ou que possam vir a existir no momento da efetivação da Incorporação de Ações; e (ii) os efeitos de eventual exercício de Direito de Retirada (definido abaixo) por parte de Acionistas Dissidentes (igualmente definido abaixo) da Odontoprev.

3.5.1. Os efeitos da redução do percentual de ações em circulação (*free float*) da Odontoprev decorrente da Operação serão discutidos entre as Companhias e com a B3 (“Redução do Free

Float”), em linha com outras situações similares que preveem um período de recomposição do free float concedido pela B3, e serão divulgados oportunamente.

4. DATA-BASE, AVALIAÇÕES E TRATAMENTO DAS VARIAÇÕES PATRIMONIAIS

4.1. Data-Base. Propõe-se que a Operação seja realizada com base nos balanços patrimoniais auditados da BGS e da Odontoprev, levantados em 31 de dezembro de 2025 (“Data-Base”).

4.2. Laudo de Avaliação da Incorporação de Ações para fins do artigo 252 da Lei das S.A. A administração da Odontoprev, a pedido do Comitê Independente, contratou a Apsis Consultoria e Avaliações Ltda., sociedade limitada com sede na Rua do Passeio, 62, 6º andar, Centro, Rio de Janeiro/RJ, CEP 20021-290, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70 (“Empresa Especializada”), para proceder à avaliação das ações de emissão da BGS, a valor de mercado, para fins de determinação do valor do aumento de capital da Odontoprev decorrente da Incorporação de Ações, nos termos dos artigos 8º e 252 da Lei das S.A. O resultado dessa avaliação será consubstanciado em laudo de avaliação (“Laudo de Avaliação – Aumento de Capital”).

4.2.1. O Laudo de Avaliação – Aumento de Capital que constitui o **Anexo II** ao presente Protocolo e Justificação, estabelece que o valor de mercado das ações de emissão da BGS, na Data-Base, é de R\$ 48.879.184.000,00 (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais).

4.2.2. A indicação da Empresa Especializada será submetida à ratificação pela AGE Odontoprev que examinar este Protocolo e Justificação e o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, nos termos do artigo 252, §1º, da Lei das S.A.

4.2.3. As variações patrimoniais relativas aos elementos que compõem o patrimônio líquido da BGS, apuradas a partir da Data-Base e até a Data de Efetivação da Incorporação de Ações (conforme definido abaixo), serão refletidas no patrimônio da Odontoprev por meio da equivalência patrimonial, em razão da Incorporação de Ações.

4.3. Laudo de Avaliação para fins do artigo 264 da Lei das S.A. Adicionalmente, as Partes, em observância ao disposto no artigo 264 da Lei das S.A. e no artigo 8º da Resolução CVM nº 78, a Empresa Especializada também foi contratada para elaborar avaliação do patrimônio líquido a preços de mercado das Companhias, segundo os mesmos critérios e na mesma Data-Base, com o objetivo de permitir a comparação da Relação de Troca com a relação de substituição que seria obtida com base nesse critério. O resultado dessa avaliação é objeto do laudo de avaliação que constitui o **Anexo III** ao presente Protocolo e Justificação, preparado exclusivamente para os fins do artigo 264 da Lei das S.A. (“Laudo de Avaliação 264”).

4.3.1. Segundo o Laudo de Avaliação 264 apresentado pela Empresa Especializada, o valor do patrimônio líquido, a preços de mercado, na Data-Base, (i) da BGS, é de R\$ R\$ 20.918.425.353,00 (vinte bilhões, novecentos e dezoito milhões, quatrocentos e vinte e cinco mil, trezentos e

cinquenta e três reais); e (ii) da Odontoprev, é R\$ R\$ 2.609.455.945,00 (dois bilhões, seiscentos e nove milhões, quatrocentos e cinquenta e cinco mil, novecentos e quarenta e cinco reais). Desse modo, a relação de substituição teórica baseada nesse critério resultaria em uma proporção de 0,330670475353328 ação da Odontoprev para cada ação da BGS, relação essa menos vantajosa para os acionistas da Odontoprev do que a Relação de Troca negociada e efetivamente proposta pelas administrações das Companhias.

4.4. Laudo de Avaliação para fins do Direito de Retirada. Nos termos do artigo 7º, §3º, do Estatuto Social da Odontoprev, o valor de reembolso devido aos Acionistas Dissidentes (conforme definido abaixo) que exercerem o Direito de Retirada (conforme definido na Cláusula 5.6 abaixo) deverá corresponder ao valor econômico da Odontoprev, apurado de acordo com os procedimentos previstos nos §§ 3º e 4º do artigo 45 da Lei das S.A. com data-base de 31/12/2025. Nesse sentido, o Comitê Independente, em nome da Odontoprev, também contratou a Empresa Especializada para elaborar laudo de avaliação para determinação do valor econômico da Odontoprev, o qual apurou o valor de reembolso de R\$ 12,39 (doze reais e trinta e nove centavos) por ação ordinária ("Laudo de Avaliação de Recesso"). A contratação da Empresa Especializada será submetida à ratificação pela AGE Odontoprev que deliberar sobre a Incorporação de Ações.

4.5. Declaração de Inexistência de Conflito. A Empresa Especializada declarou que (i) não tem interesse direto ou indireto nas companhias envolvidas ou na Operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesse; (ii) os seus honorários profissionais não estão de forma alguma sujeitos às conclusões do Laudo de Avaliação de Recesso e do Laudo de Avaliação 264; e (iii) o controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas no Laudo de Avaliação de Recesso e no Laudo de Avaliação 264.

4.6. Informações Contábeis Pro Forma. Em cumprimento ao disposto na Resolução CVM nº 78, as Companhias deverão preparar informações contábeis *pro forma* da companhia resultante da Operação, evidenciando os efeitos da Incorporação de Ações, como se a consumação da Operação tivesse ocorrido na Data-Base ("Informações Pro Forma").

4.6.1. As Informações *Pro Forma* serão divulgadas acompanhadas de relatório de asseguuração razoável a ser emitido pela KPMG Auditores Independentes Ltda., sociedade simples limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Verbo Divino, 1.400, Chácara Santo Antônio, 04719-911, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 57.755.217/0001-29 e no Conselho Regional de Contabilidade de São Paulo sob o n.º CRC SP014428/F-7 ("KPMG"). Em cumprimento à regulamentação em vigor, as Informações *Pro Forma* serão disponibilizadas juntamente com o material de convocação da AGE Odontoprev, e ficarão à disposição dos acionistas na sede social da Odontoprev, no site de Relações com Investidores da Odontoprev (<https://ri.odontoprev.com.br/>), bem como nos websites da CVM (www.cvm.gov.br) e da B3 (www.b3.com.br).

4.7. A Odontoprev arcará com as despesas relacionadas à contratação da Empresa Especializada para elaboração do Laudo de Avaliação 264 e do Laudo de Avaliação de Recesso. O Banco Bradesco arcará com as despesas relacionadas à contratação da Empresa Especializada para elaboração do Laudo de Avaliação – Aumento de Capital. As despesas relacionadas à contratação da KPMG para emissão do relatório de asseguarção razoável sobre as Informações *Pro Forma* serão divididas entre as Companhias, cabendo a cada uma metade dos custos totais incorridos com tal contratação.

5. MODIFICAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL DA ODONTOPREV, DIREITO DE RETIRADA E EFEITOS DA INCORPORAÇÃO DE AÇÕES.

5.1. Modificação do Capital da Odontoprev. A Incorporação de Ações resultará, na Data de Efetivação da Incorporação de Ações (conforme definido abaixo), em um aumento do capital social da Odontoprev no montante de R\$ 14.053.473.000,00 (quatorze bilhões, cinquenta e três milhões, quatrocentos e setenta e três mil reais), passando de R\$ 851.016.554,14 (oitocentos e cinquenta e um milhões, dezesseis mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) para R\$ 14.904.489.554,14 (quatorze bilhões, novecentos e quatro milhões, quatrocentos e oitenta e nove mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos), mediante a emissão, pela Odontoprev, de 2.378.374.445 (dois bilhões, trezentos e setenta e oito milhões, trezentos e setenta e quatro mil, quatrocentos e quarenta e cinco) ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, a serem subscritas integralmente pelo Banco Bradesco.

5.2. Ausência de Direito de Preferência. Os acionistas da Odontoprev não terão direito de preferência para subscrever as novas ações ordinárias emitidas pela Odontoprev no âmbito da Incorporação de Ações.

5.3. Não Aplicabilidade da Cláusula de Proteção à Dispersão Acionária. A cláusula de proteção à dispersão acionária prevista no artigo 32 do Estatuto Social da Odontoprev não será aplicável à presente Operação, tendo em vista que o §6º do referido artigo estabelece expressamente que suas disposições não se aplicam à hipótese de incorporação de ações de outra sociedade pela Odontoprev.

5.4. Direitos das Ações Emitidas na Incorporação de Ações. As ações ordinárias a serem emitidas pela Odontoprev em decorrência da Incorporação de Ações atribuirão ao Banco Bradesco os mesmos direitos e vantagens atualmente atribuídos às ações ordinárias de emissão da Odontoprev, não resultando, portanto, a emissão e subscrição das referidas ações em qualquer modificação aos direitos de voto, dividendos ou quaisquer outros direitos políticos ou patrimoniais atualmente decorrentes da titularidade de ações ordinárias de emissão da Odontoprev, participando integralmente de todos os seus benefícios.

5.5. Ajuste no Número de Ações Emitidas na Incorporação de Ações. Em caso de ajustes à Relação de Troca nos termos da Cláusula 3.1.1 acima, o Conselho de Administração da

Odontoprev terá poderes para confirmar a efetiva quantidade de ações a serem emitidas pela Odontoprev no âmbito da Incorporação de Ações. Nesse caso, competirá ao Conselho de Administração da Odontoprev aprovar, *ad referendum* da primeira assembleia geral da Odontoprev que venha a ser realizada após a Data de Efetivação da Incorporação de Ações (conforme definido abaixo), nova alteração do *caput* do artigo 6º do Estatuto Social da Odontoprev, para fins de consignação da quantidade de ações em que se dividirá o capital social da Odontoprev em decorrência da Incorporação de Ações.

5.6. Direito de Retirada. A Incorporação de Ações assegurará aos acionistas dissidentes da Odontoprev o direito de retirar-se da companhia, nos termos dos artigos 45, 137 e 252, §1º, da Lei das S.A. ("Direito de Retirada"). Poderão exercer o Direito de Retirada e receber o reembolso do valor de suas ações, nos termos a seguir, os acionistas da Odontoprev que (i) não comparecerem à AGE Odontoprev ou (ii) aqueles que comparecerem, mas (a) votarem contra a Incorporação de Ações; ou (b) se abstiverem de votar na referida deliberação (em qualquer caso, os "Acionistas Dissidentes").

5.6.1. Para fins do artigo 137, §1º, da Lei das S.A., o Direito de Retirada será limitado às ações de titularidade dos Acionistas Dissidentes imediatamente antes da abertura do pregão de 27 de fevereiro de 2026 que forem mantidas ininterruptamente de sua titularidade até a data de liquidação do Direito de Retirada.

5.6.2. Conforme disposto na Cláusula 4.4, o valor de reembolso por ação ordinária de emissão da Odontoprev para fins do exercício do Direito de Retirada corresponderá ao valor econômico apurado no Laudo de Avaliação de Recesso, nos termos do artigo 7º, §3º, do Estatuto Social da Odontoprev, c/c o artigo 45, §3º, da Lei das S.A., no montante de R\$ 12,39 (doze reais e trinta e nove centavos).

5.6.3. O prazo para exercício do Direito de Retirada será de 30 (trinta) dias contados da publicação da ata da AGE Odontoprev que aprovar a Incorporação de Ações, nos termos do artigo 137, inciso IV, da Lei das S.A., sendo certo que a Odontoprev divulgará oportunamente ao mercado as informações relativas aos prazos e procedimentos para o exercício do Direito de Retirada.

5.6.4. Expirado o prazo para exercício do Direito de Retirada, o Conselho de Administração da Odontoprev poderá, no prazo de 10 (dez) dias, convocar assembleia geral para ratificar ou reconsiderar a deliberação ensejadora do Direito de Retirada, caso entenda que o pagamento do reembolso das ações poderá comprometer a estabilidade financeira da companhia, nos termos do artigo 137, §3º, da Lei das S.A. Considerando, contudo, os benefícios esperados com a Operação e a intenção de sua concretização com a maior brevidade possível, observado o disposto na Cláusula 7.3.1, o Conselho de Administração da Odontoprev poderá, a qualquer momento e a seu exclusivo critério, renunciar ao direito de convocar assembleia geral para reconsiderar a deliberação ensejadora do Direito de Retirada, ratificando antecipadamente a deliberação ensejadora do Direito de Retirada.

5.6.5. O valor do reembolso devido aos acionistas que exercerem o Direito de Retirada será pago à conta de reservas da Companhia, exceto a legal, nos termos do artigo 45, §5º, da Lei das S.A., incluindo a reserva de capital que poderá ser constituída em decorrência do aumento de capital resultante da Incorporação de Ações.

5.6.6. O pagamento do reembolso aos acionistas que exercerem o Direito de Retirada será realizado de acordo com os prazos e procedimentos a serem divulgados pela Odontoprev, observando-se as normas aplicáveis.

5.6.7. Considerando que o Banco Bradesco será o único acionista da BGS na data da AGE BGS, não haverá acionista dissidente do lado da BGS.

6. ESTATUTO SOCIAL

6.1. Alterações ao Estatuto Social da Odontoprev. Com a efetivação da Operação e mediante aprovação da AGE Odontoprev, o Estatuto Social da Odontoprev passará a vigorar com a redação do **Anexo IV** deste Protocolo e Justificação, sendo certo que o número final de ações a serem emitidas pela Odontoprev na Data de Efetivação da Incorporação de Ações e, portanto, o número total de ações a ser refletido no artigo 6º do Estatuto Social da Odontoprev poderá sofrer variações nos termos das Cláusulas 3.1.1 e 5.5 acima.

6.1.1. A nova versão do estatuto social a ser aprovada na AGE Odontoprev conterá previsão sobre transitoriedade de certos dispositivos relacionados às obrigações regulatórias que deixarão de ser aplicáveis à Odontoprev após o cancelamento de seu registro perante a ANS, devendo a primeira assembleia geral da Odontoprev realizada após a consumação da Operação deliberar nova alteração do estatuto social a fim de excluir os dispositivos em questão.

6.2. Objeto Social. Em decorrência da Incorporação de Ações e da Contribuição de Ativos (conforme definida na Cláusula 7.1(ii)(e) abaixo), na AGE Odontoprev (conforme definida abaixo), será deliberada uma alteração ao objeto social da Odontoprev para que seja mantida exclusivamente a atividade de participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, e a administração de bens próprios e/ou de terceiros, que já se encontra prevista no artigo 4º do estatuto social da Odontoprev. Adicionalmente, a Odontoprev terá como objeto social, em caráter transitório, a atividade de operação de planos privados de assistência odontológica, com a administração, comercialização ou disponibilização dos referidos planos destinados a pessoas jurídicas e/ou físicas, enquanto assim requerido pela ANS no contexto dos pedidos de Aprovações Governamentais e de cancelamento do registro da Odontoprev como operadora de planos de assistência à saúde.

6.3. Denominação Social. Adicionalmente, na AGE Odontoprev (conforme definida abaixo), também será deliberada a alteração da denominação social da Odontoprev, de “Odontoprev S.A.” para “Bradsaúde S.A.”.

7. APROVAÇÕES SOCIETÁRIAS E DEMAIS CONDIÇÕES SUSPENSIVAS

7.1. Aprovações Societárias. A efetivação da Operação dependerá, além da prévia consumação dos atos da Cisão Parcial, da realização dos seguintes atos (“Aprovações Societárias”):

(i) Assembleia Geral Extraordinária da BGS para (a) aprovar o Protocolo e Justificação; (b) a Incorporação de Ações; e (c) autorizar os administradores da BGS a praticarem todos os atos necessários à consumação da Incorporação de Ações (“AGE BGS”); e

(ii) Assembleia Geral Extraordinária da Odontoprev para (a) aprovar o Protocolo e Justificação; (b) ratificar a contratação da Empresa Especializada responsável pela elaboração dos laudos de avaliação; (c) aprovar o Laudo de Avaliação – Aumento de Capital, o Laudo de Avaliação 264 e o Laudo de Avaliação de Recesso; (d) aprovar, condicionado à verificação das Condições Suspensivas (conforme definido abaixo), (1) a Incorporação de Ações, (2) o aumento do capital social da Odontoprev a ser subscrito e integralizado pelo Banco Bradesco, com a alteração do artigo 6º do Estatuto Social da Odontoprev, em razão da Incorporação de Ações, e (3) a reforma e consolidação do Estatuto Social da Odontoprev nos termos do Anexo IV, incluindo a alteração do objeto social e da denominação social da Odontoprev; (e) aprovar, condicionado à verificação das Condições Suspensivas (conforme definido abaixo) e os termos e prazos da regulamentação aplicável, que sejam tomadas as medidas necessárias para implementar a contribuição da carteira de planos odontológicos da Odontoprev e demais ativos e passivos operacionais relacionados às atividades de operadora dental da Odontoprev para a Mediservice, no contexto da Reorganização Operacional de que tratam as Cláusulas 8.1 a 8.2 abaixo (“Contribuição de Ativos”); e (f) autorizar os administradores da Odontoprev a praticarem todos os atos necessários à consumação das deliberações aprovadas na referida Assembleia Geral Extraordinária (“AGE Odontoprev”).

7.1.1. Compromisso Bradseg. A Bradseg, de forma irrevogável e irretratável, se obriga a praticar todos os atos necessários, e cooperar com a prática de todos os atos necessários pelas Partes, para dar cumprimento ao presente Protocolo e Justificação, inclusive aprovar e consumir a Cisão Parcial, nos termos do Protocolo e Justificação da Cisão Parcial, de modo a assegurar a transferência das participações societárias na BGS e na Odontoprev para o Banco Bradesco previamente à realização da AGE BGS e da AGE Odontoprev.

7.1.2. Compromisso do Banco Bradesco. O Banco Bradesco, de forma irrevogável e irretratável, se obriga a praticar todos os atos necessários, e cooperar com a prática de todos os atos necessários pelas demais Partes, para dar cumprimento ao presente Protocolo e Justificação, aprovar e consumir a Cisão Parcial e a Incorporação de Ações, bem como comparecer e votar favoravelmente à aprovação das deliberações sociais da AGE BGS e da AGE Odontoprev, nos

termos da recomendação do Comitê Independente e sujeito à obtenção das Aprovações Governamentais, bem como assinar as atas das referidas assembleias.

7.1.3. Compromisso Odontoprev. A Odontoprev, de forma irrevogável e irretratável, se obriga a praticar todos os atos necessários, e cooperar com a prática de todos os atos necessários pelas Partes, para dar cumprimento ao presente Protocolo e Justificação, bem como aprovar e consumir a Reorganização Operacional, incluindo os atos relativos à Contribuição de Ativos e à transferência da carteira de planos odontológicos e dos demais ativos e passivos operacionais para a Mediservice, com o consequente cancelamento de seu registro como operadora de planos de assistência à saúde perante a Agência Nacional de Saúde Suplementar (“ANS”), nos termos estabelecidos pela ANS.

7.1.4. Compromisso BGS. A BGS, de forma irrevogável e irretratável, se obriga a praticar todos os atos necessários, e cooperar com a prática de todos os atos necessários pelas Partes, para dar cumprimento ao presente Protocolo e Justificação, bem como, na qualidade de controladora indireta da Mediservice, fazer com que a Mediservice pratique todos os atos necessários à implementação da Reorganização Operacional, incluindo, sem limitação, os atos relativos à Contribuição de Ativos, à recepção e integração da carteira de planos odontológicos da Odontoprev e dos demais ativos e passivos operacionais a ela transferidos, e à obtenção das Aprovações Governamentais que dependam de ação ou cooperação da Mediservice.

7.2. Aprovações Governamentais. Além das Aprovações Societárias, a implementação da Operação estará condicionada à apreciação e aprovação da ANS, conforme disposto a seguir (em conjunto, as “Aprovações Governamentais”):

(i) autorização para a implementação da Incorporação de Ações e a consequente modificação do controle societário direto ou indireto das operadoras de planos de saúde envolvidas na Operação; e

(ii) autorização para a realização da Reorganização Operacional (conforme definida na Cláusula 8.1 abaixo), incluindo a transferência voluntária total da carteira de planos odontológicos da Odontoprev para a Mediservice e todos os ativos e passivos a ela atrelados.

7.2.1. Os custos, taxas, emolumentos e demais despesas relacionadas aos processos de aprovação regulatória perante a ANS serão divididos igualmente entre a BGS e a Odontoprev.

7.2.2. Caso a ANS imponha condições ou restrições para aprovação da Operação, as administrações da Odontoprev, da BGS e do Banco Bradesco deverão avaliar se tais condições são compatíveis com os objetivos da Operação e se não descaracterizam seus fundamentos econômicos. Caso eventuais condições impostas impliquem alteração substancial das bases da Operação, incluindo a Relação de Troca, estrutura societária ou termos econômicos fundamentais, o Comitê Independente também deverá ser consultado, para manifestação sobre a adequação das alterações aos interesses dos acionistas minoritários.

7.2.3. Qualquer aceitação de condições ou restrições substanciais à Operação, conforme originalmente aprovada pelos acionistas das Companhias, deverá ser deliberada pelos Conselhos de Administração da Odontoprev, da BGS e do Banco Bradesco, observada a manifestação do Comitê Independente quando aplicável, sendo certo que, caso as condições impostas sejam consideradas incompatíveis com os objetivos da Operação ou prejudiciais aos interesses dos acionistas, as Companhias poderão optar por não prosseguir com a Operação, ou, eventualmente, ressubmetê-la em outras bases às mesmas aprovações societárias.

7.3. Condições Suspensivas. A efetivação da Operação e a eficácia das deliberações das assembleias gerais das Companhias que aprovarem a Operação estarão sujeitas, nos termos dos artigos 125 e 126 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, à (i) consumação da Cisão Parcial; e (ii) obtenção das Aprovações Societárias e das Aprovações Governamentais ("Condições Suspensivas").

7.3.1. Uma vez verificadas todas as Condições Suspensivas, os Conselhos de Administração da Odontoprev e da BGS deverão homologar, no último dia útil do mês em curso ("Data de Efetivação da Incorporação de Ações"), a implementação da Incorporação de Ações, a qual será oportunamente divulgada ao mercado.

7.3.2. Observado o disposto nas Cláusulas 7.2.2 e 7.2.3, o Conselho de Administração da Odontoprev fica autorizado a: (i) declarar a Incorporação de Ações consumada na Data de Efetivação da Incorporação de Ações; (ii) declarar eficazes as deliberações aprovadas na AGE Odontoprev, incluindo a Incorporação de Ações, o aumento de capital e a reforma estatutária; (iii) confirmar o número final de ações a serem emitidas, considerando eventuais ajustes na Relação de Troca. Uma vez homologada a Incorporação de Ações, os administradores da Odontoprev ficarão autorizados a praticar todos os demais atos necessários à sua efetivação e/ou formalização, nos termos da Lei das S.A.

8. REORGANIZAÇÃO OPERACIONAL

8.1. Reorganização Operacional. Após a consumação da Incorporação de Ações, a Odontoprev implementará uma reorganização societária interna visando a segregar suas atividades operacionais ("Reorganização Operacional"). A Reorganização Operacional será implementada de forma a otimizar a estrutura societária e operacional da Odontoprev e suas controladas, permitindo maior eficiência na gestão dos diferentes negócios de saúde, buscando potenciais benefícios comerciais a serem aproveitados, e facilitando o cumprimento das exigências regulatórias aplicáveis a cada tipo de atividade.

8.2. Implementação da Reorganização Operacional. A Reorganização Operacional será implementada em data a ser oportunamente divulgada ao mercado, mediante a Contribuição de Ativos, com a transferência da carteira de planos odontológicos da Odontoprev e demais ativos

e passivos operacionais para a Mediservice, observados os prazos e procedimentos estabelecidos na regulamentação vigente.

9. DISPOSIÇÕES GERAIS

9.1. Custos e Despesas. Exceto se de outra forma previsto neste Protocolo e Justificação, os custos e despesas incorridos com a Operação deverão ser arcados pela Parte que neles incorrer.

9.2. Disponibilização de Documentos. Todos os documentos mencionados neste Protocolo e Justificação, incluindo as demonstrações financeiras das Companhias na Data-Base, estarão à disposição dos acionistas da Odontoprev em sua sede social, no site de Relações com Investidores da Odontoprev (<https://ri.odontoprev.com.br/>), bem como nos websites da CVM (www.cvm.gov.br) e da B3 (www.b3.com.br) à medida que estejam disponíveis e que sejam exigíveis pela legislação aplicável.

9.3. Acordo Integral. Este Protocolo e Justificação constitui o acordo integral entre as Partes com relação à Operação, substituindo todos os entendimentos, acordos e comunicações anteriores, verbais ou escritos, relacionados ao seu objeto.

9.4. Subsistência das Disposições. A invalidade ou inexecutabilidade de qualquer disposição deste Protocolo e Justificação não afetará a validade ou executabilidade das demais disposições, que permanecerão em pleno vigor e efeito.

9.5. Notificações. Todas as notificações, consentimentos e outras comunicações exigidas ou permitidas nos termos deste Protocolo e Justificação deverão ser feitas por escrito e serão consideradas entregues quando (i) entregues pessoalmente; ou (ii) enviadas por carta registrada ou courier, aos endereços das sedes das Partes indicados no preâmbulo.

9.6. Alterações. Este Protocolo e Justificação somente poderá ser alterado por meio de instrumento escrito assinado por todas as Partes, observadas as aprovações societárias necessárias.

9.7. Lei Aplicável. Este Protocolo e Justificação será regido pelas leis da República Federativa do Brasil.

9.8. Resolução de Disputas. Todo e qualquer conflito ou disputa decorrente deste Protocolo e Justificação, incluindo qualquer questão relativa à sua existência, violação, validade, interpretação, cumprimento, rescisão, inclusive arbitrabilidade da disputa (“Disputa”), deve ser definitivamente dirimido por arbitragem a ser administrada pela Câmara de Arbitragem do Mercado (“CAM”) de acordo com o regulamento de arbitragem da CAM em vigor na data do requerimento de arbitragem (“Regulamento”), com exceção das alterações aqui previstas.

9.8.1. A arbitragem será conduzida por três árbitros ("Tribunal Arbitral"), sendo um nomeado pelo requerente e outro nomeado pelo requerido, na forma do Regulamento. Os dois árbitros indicados consensualmente nomearão, de comum acordo, o terceiro árbitro, que atuará como presidente do Tribunal Arbitral, na forma do Regulamento. Caso qualquer dos três árbitros não seja nomeado no prazo previsto no Regulamento, caberá à CAM nomeá-lo, de acordo com o previsto no Regulamento. Toda e qualquer controvérsia relativa à indicação dos árbitros pelas Partes, bem como à escolha do terceiro árbitro, será dirimida pela CAM. As Partes, de comum acordo, afastam a aplicação de dispositivo do Regulamento que limite a escolha do coárbitro ou presidente do Tribunal Arbitral à lista de árbitros da CAM.

9.8.2. A arbitragem terá sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Brasil, local em que será proferida a sentença arbitral. A arbitragem será conduzida em português.

9.8.3. A lei brasileira será aplicável à cláusula de arbitragem. O Tribunal Arbitral deverá julgar o mérito da Disputa de acordo com a lei brasileira aplicável e não deverá julgar por equidade.

9.8.4. O Tribunal Arbitral terá autoridade para conceder as tutelas urgentes, provisórias e definitivas que entender apropriadas para preservar os direitos das Partes, inclusive as voltadas ao cumprimento específico das obrigações previstas neste Protocolo e Justificação. Qualquer ordem, decisão, determinação ou sentença proferida pelo Tribunal Arbitral será final e vinculante sobre as Partes e seus sucessores. A sentença arbitral poderá ser executada perante qualquer autoridade judiciária que tenha jurisdição sobre as Partes e/ou seus ativos.

9.8.5. Cada Parte arcará com os custos e as despesas a que der causa no decorrer da arbitragem, incluindo gastos com seus advogados e assistentes técnicos. Durante a arbitragem, as Partes ratearão em partes iguais os custos e as despesas cuja causa não puder ser atribuída a uma delas, como honorários de árbitro, taxas administrativas da CAM e custos com a realização de audiências. A sentença arbitral atribuirá à parte vencida, ou a ambas as Partes na proporção em que suas pretensões não forem acolhidas, a responsabilidade final pelo custo do processo, inclusive honorários advocatícios contratuais. O Tribunal Arbitral não deverá condenar a parte vencida a arcar com honorários de sucumbência.

9.8.6. Para fins exclusivos de obter medidas urgentes para proteção ou salvaguarda de direitos previamente à instauração do Tribunal Arbitral, sem que isso seja considerado como renúncia à arbitragem, e para quaisquer medidas judiciais admitidas pela Lei nº 9.307/96, as Partes elegem o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, com exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja. Qualquer medida concedida pelo Poder Judiciário deverá ser prontamente notificada à instituição arbitral pela Parte que requereu tal medida. O Tribunal Arbitral, uma vez constituído, poderá rever, manter ou revogar as medidas concedidas pelo Poder Judiciário.

9.8.7. As Partes comprometem-se a não divulgar (e a não permitir a divulgação de) quaisquer informações de que tomem conhecimento e quaisquer documentos apresentados na arbitragem, que não sejam, de outra forma, de domínio público, quaisquer provas e materiais produzidos na

arbitragem e quaisquer decisões proferidas na arbitragem, salvo se e na medida em que (i) o dever de divulgar essas informações decorrer da lei; (ii) a revelação dessas informações for requerida por uma autoridade governamental ou determinada pelo Poder Judiciário; (iii) essas informações tornarem-se públicas por qualquer outro meio não relacionado à revelação pelas Partes ou por suas afiliadas; ou (iv) a divulgação dessas informações for necessária para que uma das Partes recorra ao Poder Judiciário nas hipóteses previstas na Lei nº 9.307/96. Toda e qualquer controvérsia relacionada à obrigação de confidencialidade será dirimida pelo Tribunal Arbitral na forma desta Cláusula 9.8.

9.8.8. Caso duas ou mais disputas surjam com relação ao presente Protocolo e Justificação e/ou a qualquer outro documento relacionado à Incorporação de Ações, sua resolução poderá ocorrer por meio de uma única arbitragem. Antes da constituição do Tribunal Arbitral, caberá à CAM consolidar as referidas disputas em uma única arbitragem, na forma do Regulamento. Depois da constituição do Tribunal Arbitral, a fim de facilitar a resolução de disputas relacionadas, este poderá, a pedido de uma das Partes, consolidar a arbitragem com qualquer outra arbitragem pendente que envolva a resolução de disputas oriundas deste Protocolo e Justificação e/ou de qualquer outro documento relacionado à Incorporação de Ações. O Tribunal Arbitral consolidará os procedimentos desde que (i) as cláusulas compromissórias forem compatíveis entre si e as arbitragens envolvam as mesmas partes; (ii) existam questões de fato e/ou de direito comuns entre eles; e (iii) a consolidação nessas circunstâncias não resulte em prejuízos decorrentes de atrasos injustificados para a solução de disputas. A competência para determinar a consolidação dos procedimentos e conduzir o procedimento consolidado será do primeiro tribunal arbitral constituído. A decisão de consolidação será final e vinculante sobre todas as partes envolvidas nas disputas e procedimentos arbitrais objeto da ordem de consolidação.

9.8.9. A Bradseg e o Banco Bradesco, ao assinarem o presente Protocolo e Justificação, aderem expressamente e de forma irrevogável e irretratável à presente cláusula compromissória em sua integralidade.

9.9. Assinatura Eletrônica. Este Protocolo e Justificação poderá ser assinado eletronicamente pelas Partes, nos termos da Lei nº 14.063/2020 e da Medida Provisória nº 2.200-2/2001, sendo plenamente válido e eficaz em formato eletrônico. As Partes reconhecem e concordam que: (i) as assinaturas eletrônicas apostas neste documento, sejam por meio de certificados digitais emitidos pela ICP-Brasil ou por outras formas de comprovação de autoria admitidas em lei (incluindo, mas não se limitando a, plataformas como DocuSign, Clicksign ou similares), têm a mesma validade e eficácia de assinaturas manuscritas; (ii) a data de celebração deste Protocolo e Justificação será aquela indicada em seu fecho, independentemente das datas em que as assinaturas eletrônicas venham a ser apostas; (iii) considerar-se-á o documento plenamente formalizado quando todas as Partes tiverem concluído o processo de assinatura eletrônica, permanecendo válida a data de celebração mencionada no item (ii) acima; e (iv) reconhecem a autenticidade, integridade, validade e eficácia jurídica deste documento em formato eletrônico, renunciando a qualquer direito de questionamento com base no meio eletrônico utilizado para sua formalização.

ANEXO I

METODOLOGIA PARA AJUSTE DA RELAÇÃO DE SUBSTITUIÇÃO

Em caso de dividendos, juros sobre capital próprio e/ou quaisquer proventos (no montante bruto) que venham a ser aprovados e/ou declarados pela Odontoprev ou BGS a partir da presente data e até a Data de Efetivação da Incorporação de Ações (uma “Distribuição”), a Relação de Troca prevista na Cláusula 3.1 do Protocolo (“Relação de Troca Original”) será ajustada (“Relação de Troca Ajustada”) de acordo com o seguinte cálculo:

$R = X/G$, onde:

- R = Relação de Troca Ajustada
- G = Número de ações de emissão da BGS nesta data, ou seja, 13.214.610.107
- X = Número de ações a serem emitidas pela Odontoprev no âmbito da Incorporação de Ações em decorrência da Relação de Troca Ajustada, definido pela seguinte fórmula: “ $X=B3/(O3/A)$ ”, onde:
 - $B3$ = Valor da totalidade das ações de emissão da BGS após uma Distribuição (em reais) definido pela seguinte fórmula “ $B3 = B1-B2$ ”, onde:
 - $B1$ = Valor de referência da totalidade das ações de emissão da BGS na data deste Protocolo e Justificação¹
 - $B2$ = Valor da Distribuição feita por BGS (em reais)
 - $O3$ = Valor da totalidade das ações de emissão da Odontoprev após uma Distribuição (em reais), definido pela seguinte fórmula “ $O3 = O1-O2$ ”, onde:
 - $O1$ = Valor de referência da totalidade das ações de emissão da Odontoprev na data deste Protocolo e Justificação²
 - $O2$ = Valor da Distribuição feita por Odontoprev (em reais)

¹ O referido valor é equivalente à multiplicação (i) do número de ações a serem emitidas pela Odontoprev no âmbito da Incorporação de Ações em decorrência da Relação de Troca Original (ou seja, 2.378.374.445), pelo (ii) valor de referência das ações de emissão da Odontoprev, apurado com base no preço médio ponderado pelo volume (“Volume Weighted Average Price – VWAP”) das referidas ações nos 30 (trinta) pregões imediatamente anteriores à data de assinatura deste Protocolo e Justificação.

² O referido valor é equivalente à multiplicação (i) do número de ações de emissão da Odontoprev na data deste Protocolo e Justificação, excluídas as ações em tesouraria (ou seja, 545.093.186), pelo (ii) valor de referência das ações de emissão da Odontoprev, apurado com base no preço médio ponderado pelo volume (“Volume Weighted Average Price – VWAP”) das referidas ações nos 30 (trinta) pregões imediatamente anteriores à data de assinatura deste Protocolo e Justificação.

A = Número de ações de emissão da Odontoprev na data deste Protocolo e Justificação, excluídas as ações em tesouraria, ou seja 545.093.186.

ANEXO II
LAUDO DE AVALIAÇÃO – AUMENTO DE CAPITAL

[Segue na próxima página]



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00179/26-01a

Bradesco Gestão de Saúde S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00179/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTES:

- BANCO BRADESCO S.A., doravante denominada BANCO BRADESCO;

Sociedade anônima aberta com sede no Núcleo Cidade de Deus, s/n, Vila Yara, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob o nº 60.746.948/0001-12.

- BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE; e

Sociedade anônima fechada com sede na Avenida Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

- ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conjunto 211 ao 214, Alphaville Industrial, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, anteriormente qualificada.

OBJETIVO:

Determinação do valor de mercado das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, pela abordagem da renda, por meio da projeção de fluxo de caixa descontado (DCF), para atendimento ao artigo 252 da Lei nº 6.404/1976.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas por ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

No presente Relatório, utilizamos as metodologias de rentabilidade futura e preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average Price* – VWAP¹) para determinar o valor econômico das subsidiárias que estão contidas na BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

A metodologia de rentabilidade futura baseia-se na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas de vendas, produção, custos e investimentos da empresa ou unidade de negócio que está sendo avaliada. As projeções de volume e preço de venda de serviços, custos e investimentos foram estimadas de acordo com as projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e balizadas por relatórios de mercado.

A metodologia de preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average*) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Sendo assim, todas as investidas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foram avaliadas pela metodologia de rentabilidade futura, exceto a Fleury S.A., investida da holding Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A., que foi avaliada pela metodologia do preço médio das ações por ser uma companhia listada na Bolsa de Valores do Brasil (B3).

¹ Calculado com base na média dos preços de fechamento, ponderada pelo volume negociado. Os dados foram extraídos da plataforma S&P Capital IQ Pro.

VALOR FINAL ENCONTRADO

O quadro a seguir apresenta o resumo do valor econômico da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, com base no fluxo de caixa de suas subsidiárias diretas e indiretas em 31 de dezembro de 2025.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	6
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	7
4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	8
5. ANÁLISE DE SETOR	10
6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	14
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	18
8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO	19
9. CONCLUSÃO	22
10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATÓRIOS DAS SUBSIDIÁRIAS.....	23

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas pela ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE;
- Demonstrações financeiras da companhia históricas e na data-base;
- Outras informações gerenciais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- MAIARA OLIVEIRA SANTIAGO – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, parte-se do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, que não os listados no presente Relatório, atingindo as empresas em questão.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições das Solicitantes. A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais às Solicitantes e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso das Solicitantes e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS. As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo. A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE



A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, oferece cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

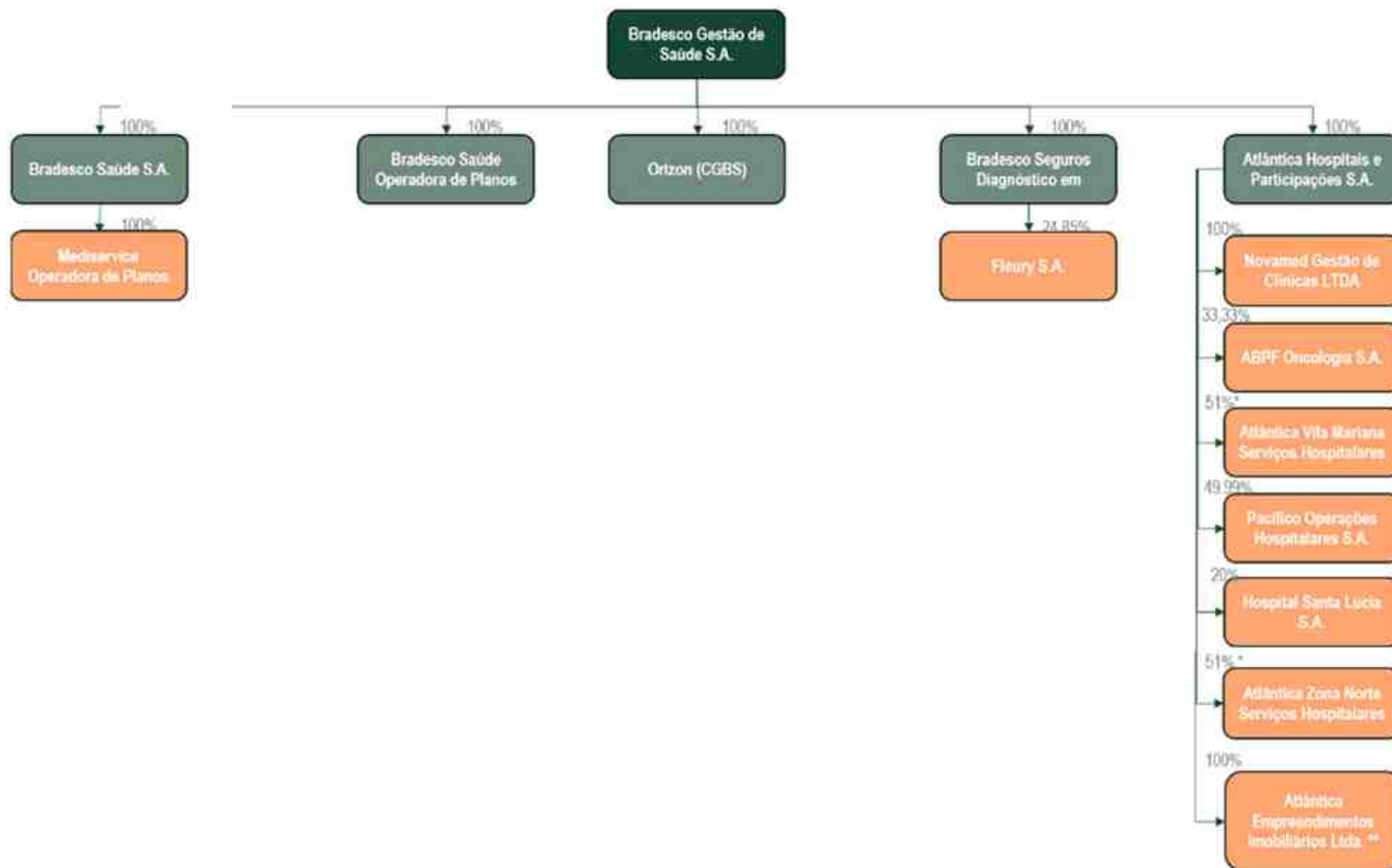
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo, destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento, que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão *online* de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista *Carta Capital* como algumas das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, a Bradesco Saúde conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em *ranking* da revista *Forbes Brasil*, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para Recursos Humanos (RH), em premiação organizada pela revista *Gestão & RH*, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito a verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

** Em fevereiro de 2026, o nome Nova Marília Adm. De bens Móveis e Imóveis Ltda. foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

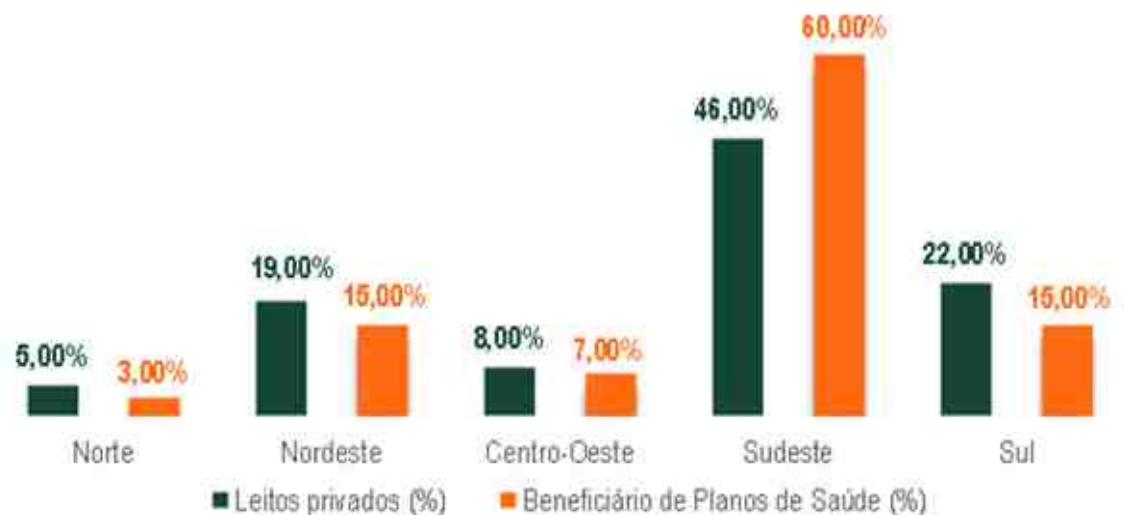
Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram um pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as Regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as Regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que, em janeiro de 2022, havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada no Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



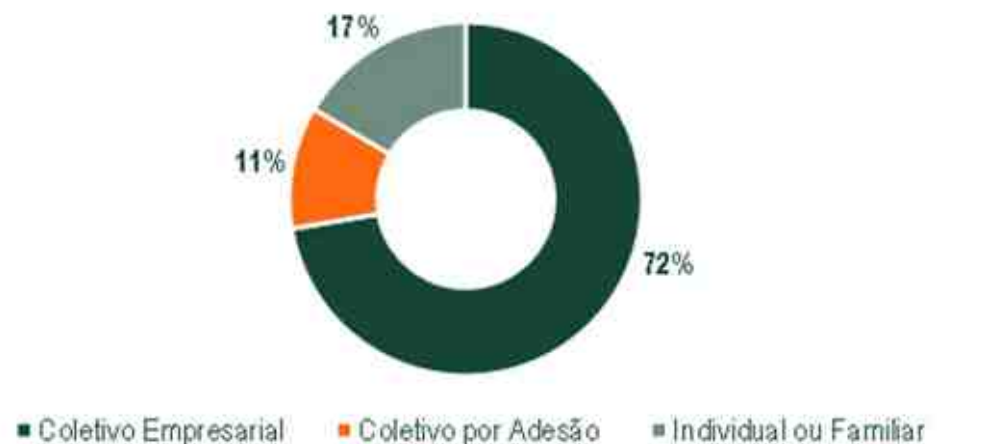
Fonte: Confederação Nacional de Saúde (CNSaúde) e Federação Brasileira de Hospitais (FBH).

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a ANS, em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou, em 2024, um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS.

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

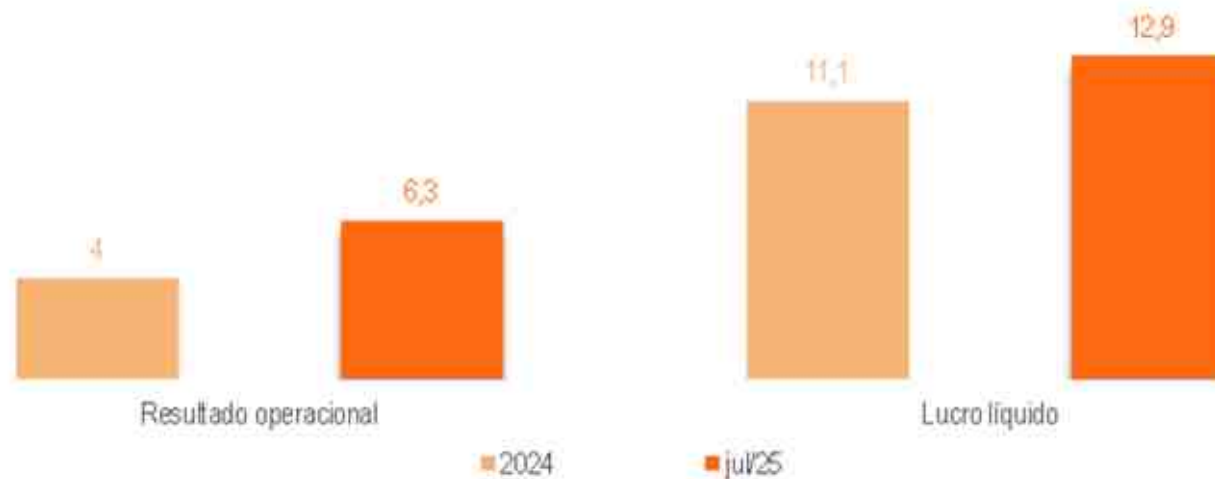
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ bilhões, 2024-jul./2025)



Fonte: ANS.

TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e à integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços — hospitais, clínicas e laboratórios — permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade empresarial.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.
Custo do capital de terceiros	$Rd = \text{Custo de captação ponderado da companhia.}$
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6.2. ABORDAGEM DE MERCADO – COTAÇÃO EM BOLSA

No presente Relatório, utilizamos a abordagem de mercado, por meio do preço médio ponderado das ações (VWAP), para determinarmos o valor econômico da investida indireta Fleury S.A.. A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE possui investimento na Fleury S.A. por meio da participação da investida Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.

A metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Para a seleção dos intervalos considerados no cálculo do VWAP, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações dessa natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos no art. 256 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.). A escolha desses intervalos teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Foram considerados os seguintes critérios para a avaliação:

- Cotação (*spot*) no último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo.

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO APLICADA A CADA INVESTIDA

A tabela abaixo apresenta a metodologia de avaliação aplicada para cada subsidiária da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

SUBSIDIÁRIAS	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Holding Bradesco Gestão de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde Operadora de Planos S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Fleury S.A.	Preço Médio Ponderado das Ações (VWAP)
Orizon	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Holding Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
ABPF Oncologia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Pacífico Operações Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Hospitais Santa Lúcia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado das subsidiárias diretas e indiretas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE para a determinação do valor econômico da companhia objeto.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa das companhias avaliadas. O ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.

- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- Os fluxos foram projetados em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- Os balanços patrimoniais consolidado em 31 de dezembro de 2025 foram utilizados como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros das empresas.

As projeções e cálculos foram elaborados detalhadamente para as subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Contudo, em razão da natureza estratégica das informações, os resultados serão apresentados neste Laudo de forma consolidada. Assim, nos anexos constam os quadros sintéticos com as projeções das subsidiárias diretas e indiretas da companhia objeto.

8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto adotada foi definida de acordo com a estrutura de capital observada para cada subsidiária avaliada. Nos casos em que há presença de endividamento relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio da metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital corresponde à média ponderada entre o custo do capital próprio e o custo da dívida, ponderados pelos respectivos valores de mercado na estrutura de capital.

Por outro lado, para as subsidiárias que não apresentam dívida financeira relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), refletindo o retorno requerido pelos acionistas para o investimento em capital próprio.

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura das companhias.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de que cada companhia esteja inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa².
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: Ibbotson 2025. Fonte: <https://costofcapital.duffandphelps.com/estimate/studies/crsp/capm>.
- **Prêmio de risco específico** – Refere-se ao prêmio adicional aplicado para refletir riscos específicos associados às companhias que se encontram em fase de maturação ou desenvolvimento de seus projetos, bem como o risco adicional decorrente de seus níveis de endividamento. Como referencial para a definição do risco específico, foi aplicado o percentual resultante da diferença entre os prêmios de tamanho que poderiam ser aplicados para a avaliação das companhias, conforme estudo citado anteriormente.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para cada companhia.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da Santa Lúcia ponderado para a taxa de desconto apurada para esta investida.

² $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

As premissas e os parâmetros utilizados para o cálculo das respectivas taxas de desconto encontram-se detalhadas nas tabelas a seguir:

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Bradesco Saúde, Mediservice, Bradesco Operadora de Saúde, Bradesco Diagnósticos, Novamed, Pacífico, Nova Marília, Atlântica, Bradesco Gestão:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Vila Mariana e Zona Norte:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Santa Lúcia:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Orizon:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é de R\$ 48.879.184 mil (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais), com base na metodologia de rentabilidade futura.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

O Laudo de Avaliação AP-00179/26-01a foi elaborado pela APSIS (CRC/RJ-005112/O-9), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 5 de março de 2026.


MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO (Diretor)


CAIO CÉSAR CAPELARI FAVERO (Diretor)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATIVOS DAS SUBSIDIÁRIAS

1. Mediservice
2. Bradesco Saúde
3. Bradesco Operadora
4. Orizon
5. Bradesco Diagnóstico e Fleury
6. Novamed
7. ABPF Oncologia
8. Vila Mariana
9. Pacífico
10. Santa Lúcia
11. Zona Norte
12. Nova Marília
13. Holding Atlântica
14. Bradesco Gestão
15. Glossário



ANEXO 1

INTANGÍVEL MEDISERVICE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.623
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	403	1.250	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160
VALOR RESIDUAL	5.005	973	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	4.032	973	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		403	806	806	806	806	403	-	-	-	-
2027		-	444	887	887	887	887	444	-	-	-
2028		-	-	222	445	445	445	445	222	-	-
2029		-	-	-	192	383	383	383	383	192	-
2030		-	-	-	-	233	466	466	466	466	233
2031		-	-	-	-	-	275	551	551	551	551
2032		-	-	-	-	-	-	286	572	572	572
2033		-	-	-	-	-	-	-	257	515	515
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	245	490
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	262

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA MEDISERVICE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
(% crescimento ROB)	1,6%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(9.810)	(10.321)	(10.851)	(11.407)	(11.993)	(12.608)	(13.255)	(13.935)	(14.538)	(15.050)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	107.573	113.178	118.985	125.090	131.508	138.256	145.349	152.807	159.418	165.034
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(28.718)	(30.214)	(31.764)	(33.394)	(35.107)	(36.909)	(38.802)	(40.793)	(42.558)	(44.057)
LUCRO BRUTO (=)	78.855	82.964	87.221	91.696	96.401	101.347	106.547	112.014	116.860	120.977
margem bruta (LB/ROL)	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(29.179)	(30.699)	(32.274)	(33.930)	(35.671)	(37.501)	(39.425)	(41.448)	(43.242)	(44.765)
EBITDA (=)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.540)	(2.623)
EBIT (=)	45.241	50.042	53.031	55.436	57.976	60.986	64.548	68.114	71.078	73.589
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
EBT (=)	67.744	75.805	83.296	90.430	97.941	106.179	115.235	124.578	133.533	142.146
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
margem líquida (LL/ROL)	37,8%	40,2%	42,0%	43,4%	44,7%	46,1%	47,6%	48,9%	50,3%	51,7%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	87.890	95.400	101.974	109.237	116.868	124.754	132.887	141.508	148.957	155.707
EBITDA (+)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	41.689	43.861	46.112	48.478	50.965	53.580	56.329	59.219	61.781	63.957
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	1.095	3.809	3.945	4.148	4.360	4.584	4.819	5.067	4.492	3.815
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	83.858	90.965	99.751	107.321	114.539	122.000	130.028	138.934	146.505	153.084
CAIXA INICIAL - BoP	245.888	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(59.479)	(40.571)	(46.872)	(51.729)	(56.094)	(60.558)	(65.432)	(71.024)	(77.019)	(82.583)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009	821.510
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	59.479	40.571	46.872	51.729	56.094	60.558	65.432	71.024	77.019	82.583
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	56.187	34.201	35.261	34.726	33.604	32.373	31.215	30.236	29.259	27.996
Saldo a ser Perpetuado		27.996								
Perpetuidade @ 3,52%		339.462								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	684.520									
(R\$ mil)										

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	75.687	56.878	61.814	64.943	67.496	70.191	73.364	77.097	80.844	83.968	86.697
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas antecipadas	127	129	136	143	150	158	166	174	183	191	198
Dedução do ativo não circulante intangível	(5.005)	(4.602)	(6.814)	(7.121)	(6.708)	(6.283)	(6.178)	(6.463)	(6.586)	(6.497)	(6.497)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	70.808	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	115.580	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
CBR (Calculado pela área de riscos)	51.600	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MEDISERVICE		(R\$ mil)
Tributos a recuperar LP	(+)	13.594
Depósitos judiciais LP	(+)	8.020
Provisões	(-)	(1.219)
Partes relacionadas	(-)	(990)
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(32.036)
Outras contas a pagar	(-)	(9.308)
Provisão judicial LP	(-)	(13.246)
TOTAL		(35.186)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	350.427	345.057	339.821
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	366.944	339.462	314.697
VALOR OPERACIONAL DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Enterprise Value)	717.371	684.520	654.518
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(35.186)	(35.186)	(35.186)
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Equity Value)	682.185	649.333	619.332
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	682.185	649.333	619.332



ANEXO 2

IMOBILIZADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	7.028
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489	7.028
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526
VALOR RESIDUAL	49.376	41.665	33.954	26.243	18.532	10.821	3.110	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	3.110	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	6.489	7.028

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246	492
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	293

INTANGÍVEL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	175.125
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	15.244	47.257	83.995	127.608	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204
VALOR RESIDUAL	474.543	322.102	169.661	17.220	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	152.441	152.441	152.441	17.220	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		15.244	30.488	30.488	30.488	30.488	15.244	-	-	-	-
2027		-	16.768	33.537	33.537	33.537	33.537	16.768	-	-	-
2028		-	-	19.970	39.940	39.940	39.940	39.940	19.970	-	-
2029		-	-	-	23.644	47.287	47.287	47.287	47.287	23.644	-
2030		-	-	-	-	14.483	28.966	28.966	28.966	28.966	14.483
2031		-	-	-	-	-	16.573	33.147	33.147	33.147	33.147
2032		-	-	-	-	-	-	18.155	36.309	36.309	36.309
2033		-	-	-	-	-	-	-	18.426	36.853	36.853
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	18.411	36.821
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.513

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	9.560.199	7.768.610	8.365.098	8.846.275	9.514.633	10.077.804	10.687.167	11.353.613	11.877.994	12.348.196	12.740.129
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)
Dedução das despesas diferidas	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)
Dedução das despesas antecipadas	1.134.026	1.148.529	1.000.799	1.024.778	1.049.376	1.074.512	1.101.051	1.129.079	1.153.847	1.177.489	1.199.751
Dedução do ativo não circulante intangível	(551.473)	(536.229)	(504.216)	(467.478)	(559.085)	(538.179)	(522.367)	(519.652)	(519.809)	(526.585)	(526.585)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	8.902.188	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	40.564.995	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	15,9%	16,6%	16,4%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%
CBR (Calculado pela área de riscos)	6.432.855	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731

FLUXO DE CAIXA BRADESCO SAÚDE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
(% crescimento ROB)	5,9%	8,2%	7,8%	7,4%	7,0%	7,0%	7,0%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.544.071)	(42.706.501)	(45.937.161)	(49.221.015)	(52.535.732)	(56.188.830)	(60.096.854)	(62.595.852)	(65.031.600)	(67.039.382)
LUCRO BRUTO (=)	4.407.247	3.775.747	4.165.024	4.572.067	4.996.524	5.343.462	5.714.584	6.585.131	7.138.866	7.673.289
margem bruta (LB/ROL)	10,3%	8,1%	8,3%	8,5%	8,7%	8,7%	8,7%	9,5%	9,9%	10,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.912.838)	(2.199.251)	(2.315.079)	(2.433.893)	(2.555.311)	(2.683.505)	(2.818.888)	(2.938.525)	(3.052.726)	(3.160.258)
EBITDA (=)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	3,5%	3,4%	3,7%	4,0%	4,2%	4,3%	4,4%	5,3%	5,7%	6,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(183.818)	(182.153)
EBIT (=)	1.318.692	1.368.110	1.604.124	1.983.207	2.264.527	2.466.579	2.703.255	3.456.598	3.902.322	4.330.878
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
EBT (=)	3.527.703	3.626.931	4.057.430	4.627.389	5.104.797	5.511.113	5.966.161	6.920.899	7.533.862	8.107.735
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
margem líquida (LL/ROL)	4,9%	4,7%	4,9%	5,2%	5,3%	5,4%	5,4%	6,0%	6,3%	6,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2.893.729	4.072.595	4.305.449	4.588.325	4.918.016	5.295.952	5.693.570	5.853.135	6.043.663	6.184.541
EBITDA (+)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	752.393	1.808.055	1.853.632	1.889.968	1.914.689	2.048.266	2.191.188	1.725.416	1.530.801	1.301.766
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(151.026)	(120.028)	(228.486)	(233.067)	(236.261)	(252.384)	(269.779)	(214.853)	(191.297)	(164.044)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	2.733.578	3.896.878	4.097.063	4.342.504	4.763.049	5.119.265	5.500.193	5.660.694	5.853.655	6.002.388
CAIXA INICIAL - BoP	25.921.639	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(3.908.234)	(1.579.694)	(1.953.305)	(2.108.100)	(2.499.731)	(2.697.329)	(2.913.274)	(3.628.183)	(4.050.139)	(4.472.732)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531	44.080.186
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	3.908.234	1.579.694	1.953.305	2.108.100	2.499.731	2.697.329	2.913.274	3.628.183	4.050.139	4.472.732
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	3.691.942	1.331.667	1.469.404	1.415.177	1.497.481	1.441.950	1.389.781	1.544.552	1.538.621	1.516.293
Saldo a ser Perpetuado		1.516.293								
Perpetuidade @ 3,52%		18.385.483								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	35.222.351									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	11.042
Aplicações financeiras	(+)	10.681.554
Aplicação financeira LP	(+)	15.229.043
TOTAL		25.921.639
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Outras contas a receber	(+)	77.211
Tributos sobre aplicações financeiras	(+)	1.424
Crédito previdenciário	(+)	1.088
Tributos diferidos	(+)	1.164.877
Despesas antecipadas LP	(+)	545.500
Depósitos judiciais e fiscais	(+)	611.157
Compensações	(+)	1.799.974
Prêmios a restituir	(-)	(16.980)
Depósitos de beneficiários e de terceiros	(-)	(11.861)
Outras obrigações	(-)	(841.205)
Provisão LP	(-)	(1.182.510)
Reembolso	(-)	(688.473)
Ajuste a valor presente	(+)	9.203
TOTAL		1.469.404

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	17.108.223	16.836.868	16.572.770
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	19.950.261	18.385.483	16.982.505
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Enterprise Value)	37.058.484	35.222.351	33.555.275
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	1.469.404	1.469.404	1.469.404
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	38.527.888	36.691.755	35.024.679
PARTICIPAÇÃO EM MEDISERVICE @100%	682.185	649.333	619.332
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	39.210.073	37.341.088	35.644.011
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	39.210.073	37.341.088	35.644.011



ANEXO 3

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	444.810	208.993	219.407	230.354	241.862	253.959	266.675	280.043	294.095	306.562	317.163
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)
Dedução das despesas antecipadas	67	65	68	72	75	79	83	88	92	96	99
Dedução do ativo não circulante intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	439.283	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	185.429	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%
CBR (Calculado pela área de riscos)	209.192	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669

FLUXO DE CAIXA OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
(% crescimento ROB)	-2,7%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(12.509)	(13.150)	(13.823)	(14.531)	(15.275)	(16.057)	(16.879)	(17.743)	(18.510)	(19.162)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	167.842	176.436	185.469	194.965	204.947	215.441	226.471	238.067	248.354	257.102
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(66.155)	(85.417)	(89.790)	(94.388)	(99.220)	(104.301)	(109.641)	(115.254)	(118.117)	(120.052)
LUCRO BRUTO (=)	101.687	91.019	95.679	100.577	105.727	111.140	116.831	122.812	130.237	137.051
margem bruta (LB/ROL)	60,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	52,4%	53,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(28.567)	(30.029)	(31.567)	(33.183)	(34.882)	(36.668)	(38.545)	(40.519)	(42.270)	(43.759)
EBITDA (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	43,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	35,4%	36,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
EBT (=)	90.150	68.056	71.439	74.968	78.677	82.577	86.677	90.986	96.948	102.518
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
margem líquida (LL/ROL)	32,2%	23,2%	23,1%	23,1%	23,0%	23,0%	23,0%	22,9%	23,4%	23,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
EBITDA (+)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	(5.531)	10.060	10.575	11.117	11.686	12.284	12.913	13.575	12.043	10.242
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	9.610	(17.264)	(18.765)	(19.726)	(20.736)	(21.797)	(22.913)	(24.087)	(21.452)	(18.262)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
CAIXA INICIAL - BoP	311.175	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CMR (-)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(289.931)	(30.443)	(31.940)	(33.497)	(35.134)	(36.854)	(38.663)	(40.564)	(45.726)	(50.933)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520	107.101
DIVIDENDO DISTRIBUÍDO	289.931	30.443	31.940	33.497	35.134	36.854	38.663	40.564	45.726	50.933
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	273.885	25.663	24.027	22.487	21.047	19.702	18.444	17.268	17.371	17.267
Saldo a ser Perpetuado	17.267									
Perpetuidade @ 3,52%	209.365									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)	666.526									

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS OPERADORA DE PLANOS		(R\$ mil)
Depósitos judiciais e fiscais LP	(+)	4.791
Compensação ativo	(+)	10
Depósitos de beneficiários e terceiros	(-)	(8.908)
Provisão para ações judiciais LP	(-)	(17.453)
Outras contas a pagar	(-)	(1.091)
PLR balanço	(-)	(602)
Dividendos	(-)	(5.521)
Compensação passivo	(-)	(10)
TOTAL		(28.785)

Taxa de retorno esperado	11,5%	12,1%	12,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	462.889	457.161	451.630
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	236.216	209.365	186.489
VALOR OPERACIONAL DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Enterprise Value)	699.105	666.526	638.119
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(28.785)	(28.785)	(28.785)
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Equity Value)	670.320	637.741	609.335
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	670.320	637.741	609.335



ANEXO 4

IMOBILIZADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	41.436
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	3.472	13.387	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102
VALOR RESIDUAL	111.167	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	62.408	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		3.472	6.945	6.945	6.945	6.945	4.259	-	-	-	-
2027		-	6.442	12.884	12.884	12.884	12.884	7.901	-	-	-
2028		-	-	6.077	12.154	12.154	12.154	12.154	7.453	-	-
2029		-	-	-	2.533	5.067	5.067	5.067	5.067	3.107	-
2030		-	-	-	-	3.375	6.751	6.751	6.751	6.751	4.139
2031		-	-	-	-	-	3.953	7.906	7.906	7.906	7.906
2032		-	-	-	-	-	-	4.407	8.814	8.814	8.814
2033		-	-	-	-	-	-	-	4.321	8.641	8.641
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	3.942	7.884
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.052

INTANGÍVEL ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984
VALOR RESIDUAL	65.460	48.263	31.066	13.869	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	17.197	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

FLUXO DE CAIXA ORIZON	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	448.873	501.393	546.638	579.562	605.774	633.171	661.808	688.430	712.680	737.784
(% crescimento ROB)	21,5%	11,7%	9,0%	6,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,0%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(66.509)	(74.291)	(80.995)	(85.873)	(89.757)	(93.817)	(98.060)	(102.004)	(105.597)	(109.317)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	382.364	427.102	465.643	493.689	516.017	539.355	563.748	586.426	607.082	628.467
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(268.953)	(296.109)	(318.512)	(333.520)	(344.449)	(356.052)	(368.002)	(378.518)	(391.851)	(405.654)
LUCRO BRUTO (=)	113.411	130.993	147.131	160.168	171.568	183.302	195.746	207.907	215.231	222.813
margem bruta (LB/ROL)	29,7%	30,7%	31,6%	32,4%	33,2%	34,0%	34,7%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(74.827)	(79.084)	(82.975)	(86.261)	(89.252)	(92.788)	(96.467)	(100.079)	(103.604)	(107.254)
EBITDA (=)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	10,1%	12,2%	13,8%	15,0%	16,0%	16,8%	17,6%	18,4%	18,4%	18,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(83.077)	(79.344)	(43.103)	(48.386)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(39.161)	(41.436)
EBIT (=)	(44.493)	(27.435)	21.052	25.521	41.891	45.447	55.094	67.518	72.466	74.122
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,8%	-26,3%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	(44.493)	(27.435)	16.066	19.471	31.945	34.654	42.006	49.763	47.852	48.945
margem líquida (LL/ROL)	-11,6%	-6,4%	3,5%	3,9%	6,2%	6,4%	7,5%	8,5%	7,9%	7,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	32.991	50.020	57.577	66.806	71.625	79.107	85.533	89.505	86.771	90.131
EBITDA (+)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(5.592)	(1.889)	(1.592)	(1.051)	(745)	(615)	(658)	(568)	(241)	(250)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(2.520)	(15.860)	(4.570)	40.900	37.108	38.682	40.465	45.320	46.460	48.695
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,9%	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36	0,32
Fluxo de Caixa Descontado	(2.371)	(13.224)	(3.375)	26.760	21.507	19.860	18.404	18.259	16.582	15.396
Saldo a ser Perpetuado										15.396
Perpetuidade @ 3,52%										170.208
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)										288.005

CAIXA LÍQUIDO ORIZON		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	82.745
TOTAL		82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ORIZON		(R\$ mil)
Impostos diferidos LP	(+)	18.407
Despesas antecipadas LP	(+)	324
Depósitos vinculados LP	(+)	1.344
Partes relacionadas	(-)	(2.879)
Provisão para contingências LP	(-)	(14.471)
TOTAL		2.725

Taxa de retorno esperado	12,4%	12,9%	13,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	121.078	117.797	114.618
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	185.638	170.208	156.442
VALOR OPERACIONAL DE ORIZON (R\$ mil) (Enterprise Value)	306.716	288.005	271.060
CAIXA LÍQUIDO	82.745	82.745	82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	2.725	2.725	2.725
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON (R\$ mil) (Equity Value)	392.186	373.475	356.530
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	392.186	373.475	356.530



ANEXO 5

INTANGÍVEL DE AQUISIÇÃO FLEURY (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
VALOR RESIDUAL	1.086.682	1.030.573	974.465	918.356	862.247	806.138	750.029	693.920	637.812	581.703	525.594	469.485	413.376	357.267	301.159	245.050	188.941	132.832	76.723	20.614	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
<i>Aliquota IR (%)</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
BENEFÍCIO FISCAL		37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	13.606
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11
VPL DO BENEFÍCIO FISCAL		34.982	31.217	27.858	24.860	22.184	19.797	17.666	15.765	14.068	12.554	11.203	9.997	8.921	7.961	7.104	6.340	5.658	5.049	4.505	1.477
VALOR TOTAL	289.167																				

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (=)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (+)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(617)	(728)	(673)	(622)	(574)	(530)	(490)	(453)	(418)	(386)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i> (386)										
Perpetuidade @ 3,52% (4.685)										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)	(10.177)									

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1
Aplicações financeiras	(+)	50.551
TOTAL		50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Tributos a recuperar	(+)	115.125
Aplicações financeiras LP	(+)	43.966
Tributos a recuperar LP	(+)	63.778
Benefício fiscal amortizável dos intangíveis adquiridos de Fleury	(+)	289.167
Obrigações fiscais	(-)	(24.925)
Outras contas a pagar	(-)	(1.022)
TOTAL		486.089

Taxa de retorno esperado	19,0%	12,1%	5,1%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(4.253)	(5.492)	(7.434)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(1.457)	(4.685)	(46.500)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(5.710)	(10.177)	(53.934)
CAIXA LÍQUIDO	50.552	50.552	50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	486.089	486.089	486.089
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	530.931	526.464	482.707
VALOR ECONÔMICO DE FLEURY @24,85%	2.174.998	2.174.998	2.174.998
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	2.705.929	2.701.462	2.657.705
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	2.705.929	2.701.462	2.657.705

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹	SPOT
n/a	Valor no último dia útil antes da emissão do Laudo (Spot)	03/03/2026	-	n/a
a	30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	01/02/26 - 03/03/26	17,12	-
b	60 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	02/01/26 - 03/03/26	16,44	-
c	90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/12/25 - 03/03/26	16,00	-
d	12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/03/25 - 03/03/26	13,60	-

¹ *Volume Weighted Average Price* (em português, preço médio ponderado por volume), calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume, extraído do S&P Capital IQ P

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

AVALIAÇÃO PELO PREÇO PONDERADO DAS COTAÇÕES EM BOLSA	PERÍODO	VALOR ECONÔMICO DE FLEURY (R\$ mil)
VWAP nos 90 dias anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo (R\$)	03/12/25 - 03/03/26	16,00
Quantidade de ações ordinárias FLEURY (ações)*	31/12/2025*	547.191.026
TOTAL	03/03/26 - 03/03/26	8.753.690

Fonte: Site de Relações com Investidores Fleury S.A. - <<https://ri.fleury.com.br/estrutura-acionaria/>>. Acesso em 03/03/2026.



ANEXO 6

IMOBILIZADO NOVAMED (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	9.058
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	138	417	706	1.008	1.324	1.654	1.999	2.360	2.737	3.142
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918
VALOR RESIDUAL	75.480	69.563	63.646	57.729	51.812	45.896	39.979	34.062	28.145	22.228	16.311
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917
DEPRECIAÇÃO TOTAL	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	8.654	9.058

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		138	276	276	276	276	276	276	276	276	276
2027		-	141	282	282	282	282	282	282	282	282
2028		-	-	148	295	295	295	295	295	295	295
2029		-	-	-	154	309	309	309	309	309	309
2030		-	-	-	-	161	323	323	323	323	323
2031		-	-	-	-	-	169	338	338	338	338
2032		-	-	-	-	-	-	176	353	353	353
2033		-	-	-	-	-	-	-	185	369	369
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	193	386
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	211

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVAMED	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	230.314	240.770	251.701	263.128	275.074	287.562	300.618	314.266	328.534	343.449
(% crescimento ROB)	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(14.995)	(15.701)	(16.440)	(17.182)	(17.958)	(18.773)	(19.626)	(20.517)	(21.448)	(22.422)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	215.318	225.069	235.261	245.946	257.116	268.789	280.992	293.749	307.086	321.027
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(81.043)	(85.015)	(88.865)	(92.901)	(97.120)	(101.529)	(106.139)	(110.958)	(115.995)	(121.261)
LUCRO BRUTO (=)	134.276	140.054	146.396	153.045	159.996	167.260	174.853	182.792	191.090	199.766
margem bruta (LB/ROL)	62,4%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(94.139)	(88.771)	(92.791)	(97.005)	(101.411)	(106.015)	(110.828)	(115.860)	(121.120)	(126.619)
EBITDA (=)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	18,6%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.228)	(9.669)
EBIT (=)	33.610	43.524	46.660	48.617	50.765	53.030	55.433	58.036	60.742	63.478
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-33,9%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	22.207	28.750	30.819	32.112	33.529	35.024	36.610	38.328	40.114	41.919
margem líquida (LL/ROL)	10,3%	12,8%	13,1%	13,1%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,1%	13,1%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	24.336	33.454	35.097	36.736	38.424	40.183	42.007	43.884	45.851	47.939
EBITDA (+)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(4.397)	(3.055)	(2.668)	(2.797)	(2.924)	(3.056)	(3.194)	(3.340)	(3.491)	(3.650)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	17.991	26.927	27.338	29.791	31.002	32.363	33.793	35.292	36.955	38.307
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	16.995	22.699	20.566	19.999	18.572	17.301	16.121	15.024	14.039	12.986
Saldo a ser Perpetuado	12.986									
Perpetuidade @ 4,54%	180.526									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	354.828									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO NOVAMED		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	48.565
Aplicações financeiras LP	(+)	16.385
TOTAL		64.950
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVAMED		(R\$ mil)
Depósitos vinculados LP	(+)	267
Obrigações fiscais	(-)	(8.745)
Provisão para contingências LP	(-)	(221)
TOTAL		(8.699)

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	177.359	174.302	171.328
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	198.184	180.526	164.979
VALOR OPERACIONAL DE NOVAMED (R\$ mil) (Enterprise Value)	375.542	354.828	336.307
CAIXA LÍQUIDO	64.950	64.950	64.950
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED (R\$ mil) (Equity Value)	431.793	411.078	392.558
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	431.793	411.078	392.558



ANEXO 7

IMOBILIZADO ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	28.000	21.888	18.266	11.362	11.573	7.705	9.442	10.904	11.995	9.111
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	726	2.018	3.059	3.826	4.421	4.920	5.364	5.892	6.485	7.032
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	30.096	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115
VALOR RESIDUAL	29.197	37.656	35.577	33.498	31.419	29.341	27.262	25.183	23.104	21.025	18.946
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	1.560	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079
DEPRECIAÇÃO TOTAL	1.560	2.285	4.097	5.138	5.905	6.500	6.999	7.443	7.971	8.564	9.111

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		726	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451
2027		-	567	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134
2028		-	-	473	947	947	947	947	947	947	947
2029		-	-	-	294	589	589	589	589	589	589
2030		-	-	-	-	300	600	600	600	600	600
2031		-	-	-	-	-	200	399	399	399	399
2032		-	-	-	-	-	-	245	489	489	489
2033		-	-	-	-	-	-	-	283	565	565
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	311	622
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	236

INTANGÍVEL ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.844
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	82	255	494	812	1.186	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.121	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093
VALOR RESIDUAL	3.530	4.678	3.459	2.240	1.022	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	824	1.219	1.219	1.219	1.022	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844

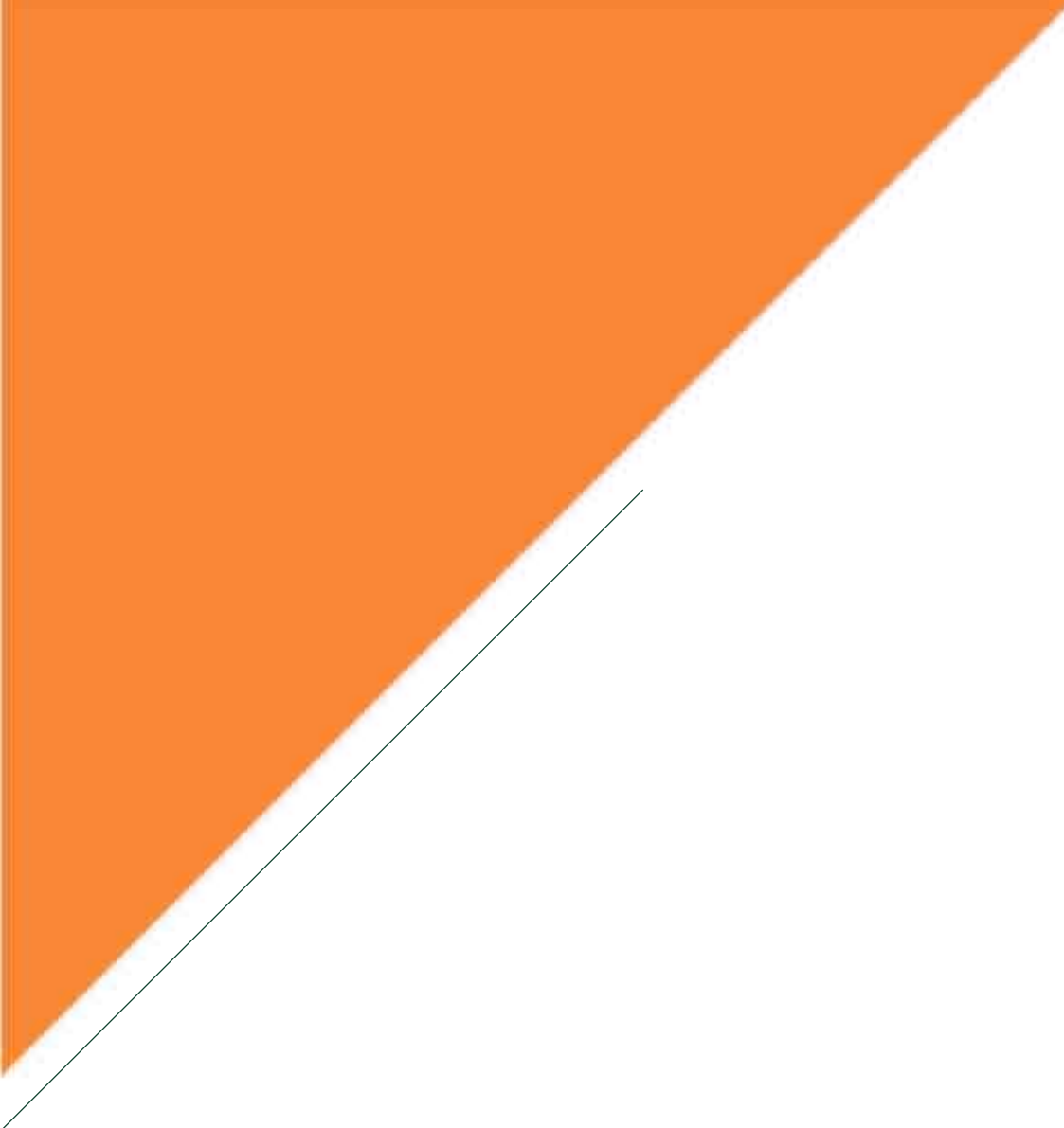
AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		82	165	165	165	165	82	-	-	-	-
2027		-	91	181	181	181	181	91	-	-	-
2028		-	-	147	295	295	295	295	147	-	-
2029		-	-	-	171	342	342	342	342	171	-
2030		-	-	-	-	203	406	406	406	406	203
2031		-	-	-	-	-	221	442	442	442	442
2032		-	-	-	-	-	-	153	306	306	306
2033		-	-	-	-	-	-	-	173	346	346
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	182	363
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	184

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ABPF ONCOLOGIA		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)		48.000	166.153	318.633	522.652	705.930	886.058	1.085.865	1.253.920	1.379.416	1.442.041
(% crescimento ROB)		n/a	246,2%	91,8%	64,0%	35,1%	25,5%	22,6%	15,5%	10,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)		(6.000)	(22.224)	(41.976)	(68.172)	(92.078)	(115.573)	(141.635)	(163.555)	(179.924)	(188.092)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)		42.000	143.929	276.657	454.480	613.852	770.485	944.230	1.090.365	1.199.492	1.253.949
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(26.000)	(94.298)	(180.216)	(295.108)	(396.138)	(497.218)	(609.342)	(703.647)	(774.070)	(809.213)
LUCRO BRUTO (=)		16.000	49.631	96.442	159.372	217.714	273.267	334.889	386.718	425.422	444.736
margem bruta (LB/ROL)		38,1%	34,5%	34,9%	35,1%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(27.000)	(54.594)	(74.453)	(98.333)	(115.037)	(131.834)	(146.175)	(151.324)	(156.654)	(162.173)
EBITDA (=)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
margem Ebitda (Ebitda/ROL)		-26,2%	-3,4%	7,9%	13,4%	16,7%	18,4%	20,0%	21,6%	22,4%	22,5%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)		(3.192)	(5.571)	(6.850)	(7.936)	(8.708)	(8.527)	(9.172)	(9.787)	(10.416)	(10.954)
EBIT (=)		(14.192)	(10.534)	15.139	53.103	93.969	132.906	179.542	225.607	258.352	271.609
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)		0,0%	0,0%	-23,6%	-23,8%	-32,4%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)		(14.192)	(10.534)	11.560	40.488	63.490	87.742	118.522	148.925	170.536	179.286
margem líquida (LL/ROL)		-33,8%	-7,3%	4,2%	8,9%	10,3%	11,4%	12,6%	13,7%	14,2%	14,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(7.506)	9.277	34.629	69.798	90.539	114.570	147.476	174.518	192.934	196.564
EBITDA (+)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)		3.494	14.240	16.219	21.374	18.341	18.301	19.783	15.806	11.982	6.324
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(36.331)	(13.518)	14.889	56.724	76.936	104.656	136.506	161.885	179.123	185.610
Período Parcial		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado		(34.320)	(11.396)	11.201	38.079	46.089	55.948	65.120	68.916	68.048	62.923
Saldo a ser Perpetuado	62.923										
Perpetuidade @ 4,54%	874.706										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		1.245.314									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	405
Aplicações financeiras	(+)	21.664
TOTAL		22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Provisões	(-)	(838)
TOTAL		(838)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	377.564	370.608	363.797
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	930.304	874.706	823.618
VALOR OPERACIONAL DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.307.867	1.245.314	1.187.415
CAIXA LÍQUIDO	22.070	22.070	22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(838)	(838)	(838)
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.329.099	1.266.546	1.208.647
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		33,33%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	443.033	422.182	402.882

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

ANEXO 8

IMOBILIZADO ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	160.000	50.000	25.001	25.940	13.460	18.883	24.334	28.186	31.413	33.584	35.109	36.702	27.380
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	8.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	8.000	-	-
2029		-	-	-	2.500	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	2.500	-
2030		-	-	-	-	1.250	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	1.250
2031		-	-	-	-	-	1.297	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594
2032		-	-	-	-	-	-	673	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346
2033		-	-	-	-	-	-	-	944	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	1.217	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.409	2.819	2.819	2.819	2.819	2.819

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA VILA MARIANA	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	220.545	295.214	476.801	713.280	1.000.669	1.289.566	1.493.708	1.664.723	1.779.746	1.860.546	1.945.015	2.033.319
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	33,9%	61,5%	49,6%	40,3%	28,9%	15,8%	11,4%	6,9%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(12.461)	(16.680)	(26.939)	(40.300)	(56.538)	(72.860)	(84.395)	(94.057)	(100.556)	(105.121)	(109.893)	(114.883)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	208.084	278.535	449.861	672.980	944.132	1.216.705	1.409.314	1.570.666	1.679.190	1.755.425	1.835.122	1.918.436
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(181.912)	(229.401)	(354.968)	(524.924)	(736.422)	(949.030)	(1.099.264)	(1.225.119)	(1.309.768)	(1.369.231)	(1.431.394)	(1.496.380)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	26.172	49.134	94.893	148.056	207.709	267.676	310.049	345.547	369.422	386.194	403.727	422.057
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	12,6%	17,6%	21,1%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(37.247)	(45.473)	(53.815)	(69.849)	(72.309)	(74.856)	(77.493)	(80.223)	(83.048)	(85.974)	(89.002)	(92.137)
EBITDA (=)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-5,3%	1,3%	9,1%	11,6%	14,3%	15,8%	16,5%	16,9%	17,1%	17,1%	17,2%	17,2%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(8.000)	(18.500)	(22.250)	(24.797)	(26.767)	(28.384)	(30.545)	(33.171)	(36.151)	(39.401)	(43.836)	(47.926)	(52.380)
EBIT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	16.281	51.440	107.016	162.274	199.386	229.173	246.973	265.385	286.799	302.539
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,8%	-23,8%	-33,2%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	12.430	39.221	81.570	108.398	131.618	151.278	163.026	175.178	189.311	199.700
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-14,2%	-6,7%	2,8%	5,8%	8,6%	8,9%	9,3%	9,6%	9,7%	10,0%	10,3%	10,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(49.203)	(9.020)	6.389	25.827	61.147	89.880	130.120	158.386	182.893	196.291	202.892	212.083
EBITDA (+)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(38.128)	(12.681)	(30.839)	(40.161)	(48.807)	(49.063)	(34.670)	(29.043)	(19.534)	(13.722)	(14.345)	(14.997)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	-	-	(160.000)	(99.203)	(34.022)	(19.551)	12.368	42.264	65.546	101.934	126.973	149.309	161.183	166.190	184.703
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(110.117)	(58.796)	(17.365)	(8.594)	4.682	13.778	18.401	24.644	26.436	26.771	24.888	22.098	21.151
Saldo a ser Perpetuado	21.151														
Perpetuidade @ 4,54%	190.942														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	178.916														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA VILA MARIANA	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	11
TOTAL	11

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(10.020)	(12.025)	(13.987)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	197.622	190.942	184.530
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Enterprise Value)	187.602	178.916	170.543
CAIXA LÍQUIDO	11	11	11
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Equity Value)	187.612	178.927	170.554
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	95.682	91.253	86.982



ANEXO 9

IMOBILIZADO PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	457.199	309.140	193.069	136.637	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	218.514
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	24.061	64.392	90.822	108.173	122.959	138.927	156.513	175.865	196.509	218.514
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	328.183	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363
VALOR RESIDUAL	259.951	240.589	204.448	168.307	132.167	96.026	59.886	23.745	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	34.543	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	23.745	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	34.543	58.604	100.532	126.962	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	196.509	218.514

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		24.061	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122
2027		-	16.269	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538
2028		-	-	10.161	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321
2029		-	-	-	7.191	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382
2030		-	-	-	-	7.595	15.190	15.190	15.190	15.190	15.190
2031		-	-	-	-	-	8.373	16.746	16.746	16.746	16.746
2032		-	-	-	-	-	-	9.213	18.427	18.427	18.427
2033		-	-	-	-	-	-	-	10.139	20.278	20.278
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	10.505	21.010
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.500

INTANGÍVEL PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.787
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	83	259	516	873	1.291	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.172	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981
VALOR RESIDUAL	3.168	4.600	3.204	1.808	412	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	834	1.396	1.396	1.396	412	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		83	167	167	167	167	83	-	-	-	-
2027		-	92	184	184	184	184	92	-	-	-
2028		-	-	165	331	331	331	331	165	-	-
2029		-	-	-	191	382	382	382	382	191	-
2030		-	-	-	-	227	454	454	454	454	227
2031		-	-	-	-	-	170	341	341	341	341
2032		-	-	-	-	-	-	160	321	321	321
2033		-	-	-	-	-	-	-	176	352	352
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	184	368
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	179

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA PACÍFICO OPERAÇÕES	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.226.406	4.567.209	5.549.399	6.048.293	6.439.170	6.785.256	7.169.642	7.522.532	7.901.571	8.260.302
(% crescimento ROB)	n/a	41,6%	21,5%	9,0%	6,5%	5,4%	5,7%	4,9%	5,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(340.571)	(471.634)	(506.866)	(551.824)	(584.851)	(616.352)	(651.338)	(683.450)	(717.920)	(750.514)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.885.835	4.095.576	5.042.532	5.496.469	5.854.319	6.168.904	6.518.304	6.839.083	7.183.651	7.509.789
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(2.021.971)	(2.890.014)	(3.458.964)	(3.722.159)	(3.907.429)	(4.087.070)	(4.282.707)	(4.469.336)	(4.669.232)	(4.864.287)
LUCRO BRUTO (=)	863.864	1.205.562	1.583.569	1.774.310	1.946.890	2.081.835	2.235.597	2.369.747	2.514.419	2.645.502
margem bruta (LB/ROL)	29,9%	29,4%	31,4%	32,3%	33,3%	33,7%	34,3%	34,7%	35,0%	35,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(394.600)	(488.847)	(519.069)	(540.169)	(560.340)	(581.142)	(602.913)	(625.025)	(648.032)	(671.599)
EBITDA (=)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	16,3%	17,5%	21,1%	22,5%	23,7%	24,3%	25,0%	25,5%	26,0%	26,3%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(59.522)	(102.187)	(128.874)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(198.351)	(220.300)
EBIT (=)	409.742	614.528	935.625	1.087.558	1.225.748	1.324.022	1.438.271	1.543.273	1.668.036	1.753.603
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	270.454	405.612	617.537	717.812	809.017	873.878	949.283	1.018.584	1.100.928	1.157.402
margem líquida (LL/ROL)	9,4%	9,9%	12,2%	13,1%	13,8%	14,2%	14,6%	14,9%	15,3%	15,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(70.317)	169.134	472.610	732.957	865.122	959.639	1.042.429	1.127.580	1.199.895	1.284.067
EBITDA (+)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(400.292)	(338.665)	(273.801)	(131.438)	(104.697)	(90.911)	(101.267)	(92.454)	(99.384)	(93.635)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(528.350)	(140.924)	277.887	594.408	718.540	798.837	865.758	933.166	998.446	1.063.767
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	(499.109)	(118.797)	209.044	399.029	430.446	427.046	413.011	397.258	379.303	360.626
Saldo a ser Perpetuado										360.626
Perpetuidade @ 4,54%										5.013.112
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)										7.410.968

CAIXA LÍQUIDO PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1.185
Aplicações financeiras	(+)	30.865
TOTAL		32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	120.264
Depósitos vinculados LP	(+)	100
Partes relacionadas	(-)	(54.590)
Provisão judicial LP	(-)	(1.414)
Partes relacionadas LP	(-)	(118.768)
TOTAL		(54.408)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	2.443.697	2.397.856	2.352.929
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.333.521	5.013.112	4.718.826
VALOR OPERACIONAL DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Enterprise Value)	7.777.219	7.410.968	7.071.755
CAIXA LÍQUIDO	32.051	32.051	32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(54.408)	(54.408)	(54.408)
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Equity Value)	7.754.862	7.388.611	7.049.398
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		49,99%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	3.876.655	3.693.567	3.523.994



ANEXO 10

IMOBILIZADO GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	64.460	73.780	80.955	88.828	97.467	106.945	117.346	125.715	131.423	113.159
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	2.628	8.264	14.573	21.496	29.091	37.425	46.570	56.480	66.964	76.936
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	387.514	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225
VALOR RESIDUAL	325.322	350.433	314.210	277.986	241.763	205.539	169.316	133.092	96.869	60.645	24.422
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	31.599	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224
DEPRECIAÇÃO TOTAL	31.599	34.227	44.488	50.797	57.719	65.315	73.649	82.793	92.703	103.187	113.159

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		2.628	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256
2027		-	3.008	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016
2028		-	-	3.301	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601
2029		-	-	-	3.622	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243
2030		-	-	-	-	3.974	7.948	7.948	7.948	7.948	7.948
2031		-	-	-	-	-	4.360	8.721	8.721	8.721	8.721
2032		-	-	-	-	-	-	4.784	9.569	9.569	9.569
2033		-	-	-	-	-	-	-	5.126	10.251	10.251
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	5.358	10.717
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.614

INTANGÍVEL GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	118	130	155	183	217	257	174	193	201	208
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	12	37	65	99	139	174	193	201	207	208
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591
VALOR RESIDUAL	591	472	354	236	118	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	118	118	118	118	118	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	118	130	155	183	217	257	174	193	201	207	208

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		12	24	24	24	24	12	-	-	-	-
2027		-	13	26	26	26	26	13	-	-	-
2028		-	-	15	31	31	31	31	15	-	-
2029		-	-	-	18	37	37	37	37	18	-
2030		-	-	-	-	22	43	43	43	43	22
2031		-	-	-	-	-	26	51	51	51	51
2032		-	-	-	-	-	-	17	35	35	35
2033		-	-	-	-	-	-	-	19	39	39
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	20	40
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	21

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

FLUXO DE CAIXA GRUPO SANTA LÚCIA		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)		2.387.814	2.744.792	3.011.723	3.304.613	3.625.987	3.978.614	4.365.534	4.676.906	4.889.237	5.111.209
(% crescimento ROB)		n/a	15,0%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	7,1%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)		(239.136)	(285.458)	(313.219)	(343.680)	(377.103)	(413.776)	(454.016)	(486.398)	(508.481)	(531.566)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)		2.148.678	2.459.334	2.698.504	2.960.933	3.248.884	3.564.838	3.911.519	4.190.508	4.380.757	4.579.643
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(1.259.343)	(1.412.617)	(1.549.994)	(1.700.731)	(1.866.127)	(2.047.608)	(2.246.738)	(2.406.987)	(2.516.264)	(2.630.502)
LUCRO BRUTO (=)		889.335	1.046.716	1.148.510	1.260.202	1.382.757	1.517.230	1.664.781	1.783.521	1.864.493	1.949.141
margem bruta (LB/ROL)		41,4%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(484.167)	(507.251)	(536.906)	(568.534)	(606.544)	(646.569)	(688.643)	(715.472)	(724.653)	(757.553)
EBITDA (=)		405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
margem Ebitda (Ebitda/ROL)		18,9%	21,9%	22,7%	23,4%	23,9%	24,4%	25,0%	25,5%	26,0%	26,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)		(34.357)	(44.643)	(50.980)	(57.936)	(65.572)	(73.823)	(82.986)	(92.905)	(103.394)	(113.367)
EBIT (=)		370.811	494.823	560.624	633.732	710.641	796.837	893.151	975.145	1.036.446	1.078.222
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)		244.759	326.607	370.036	418.287	469.047	525.937	589.504	643.620	684.078	711.650
margem líquida (LL/ROL)		11,4%	13,3%	13,7%	14,1%	14,4%	14,8%	15,1%	15,4%	15,6%	15,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(222.541)	237.823	320.992	366.371	414.449	467.718	527.403	618.988	706.313	742.752
EBITDA (+)		405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
VARIACÃO CAPITAL DE GIRO (-)		(501.657)	(133.426)	(100.024)	(109.852)	(120.170)	(132.042)	(145.087)	(117.536)	(81.159)	(82.265)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS		(77.597)	(86.339)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(64.578)	(73.910)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
PAGAMENTO DE AQUISIÇÕES DE INVESTIDAS (-)		(13.019)	(12.429)	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(300.139)	151.485	239.882	277.360	316.766	360.516	409.883	493.080	574.690	629.385
Período Parcial		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 13,7%		0,94	0,82	0,73	0,64	0,56	0,49	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado		(281.489)	124.965	174.059	177.020	177.826	178.017	178.023	188.371	193.112	186.025
Saldo a ser Perpetuado	186.025										
Perpetuidade @ 4,54%	2.125.466										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		3.421.394									
(R\$ mil)											

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	773
Aplicações financeiras	(+)	95.812
Empréstimos e financiamentos	(-)	(115.146)
Empréstimos e financiamentos LP	(-)	(742.747)
TOTAL		(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Outros créditos	(+)	186.987
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	94.717
Tributos a recuperar LP	(+)	43.192
Contratos de mútuo	(+)	26.950
Depósitos vinculados LP	(+)	6.839
Outras obrigações	(-)	(26.128)
Instrumentos derivativos	(-)	(13.537)
Partes relacionadas	(-)	-
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(107.275)
Provisão judicial LP	(-)	(6.619)
Outras obrigações LP	(-)	(52.750)
Partes relacionadas LP	(-)	(102.922)
TOTAL		49.455

Taxa de retorno esperado	13,4%	13,7%	14,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.316.750	1.295.928	1.275.486
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	2.237.821	2.125.466	2.020.548
VALOR OPERACIONAL DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	3.554.571	3.421.394	3.296.034
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(761.308)	(761.308)	(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	49.455	49.455	49.455
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Equity Value)	2.842.718	2.709.541	2.584.181
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		20,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	568.544	541.908	516.836



ANEXO 11

IMOBILIZADO ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	60.000	21.877	12.805	14.402	9.115	11.417	13.658	14.278	14.926	15.604	16.312	17.052	14.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	3.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	3.000	-	-
2029		-	-	-	1.094	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	1.094	-
2030		-	-	-	-	640	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	640
2031		-	-	-	-	-	720	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440
2032		-	-	-	-	-	-	456	912	912	912	912	912	912	912	912
2033		-	-	-	-	-	-	-	571	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	683	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	714	1.428	1.428	1.428	1.428	1.428

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA ZONA NORTE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	128.864	228.933	362.460	499.092	625.136	747.801	781.751	817.242	854.345	893.132	933.680	976.069
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	77,7%	58,3%	37,7%	25,3%	19,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(11.187)	(19.874)	(31.466)	(43.328)	(54.270)	(64.919)	(67.866)	(70.947)	(74.168)	(77.536)	(81.056)	(84.736)
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA (ROL)	-	-	-	117.677	209.058	330.994	455.765	570.866	682.882	713.884	746.295	780.176	815.596	852.625	891.334
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(125.777)	(194.222)	(274.107)	(352.139)	(421.204)	(486.099)	(504.741)	(527.656)	(551.612)	(576.655)	(602.835)	(630.204)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	(8.100)	14.836	56.886	103.625	149.661	196.783	209.143	218.639	228.565	238.942	249.790	261.130
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	-6,9%	7,1%	17,2%	22,7%	26,2%	28,8%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(11.235)	(23.264)	(36.121)	(49.856)	(51.612)	(53.430)	(55.312)	(57.261)	(59.278)	(61.366)	(63.527)	(65.765)
EBITDA (=)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-16,4%	-4,0%	6,3%	11,8%	17,2%	21,0%	21,5%	21,6%	21,7%	21,8%	21,8%	21,9%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(3.000)	(7.094)	(8.828)	(10.188)	(11.364)	(12.391)	(13.644)	(15.041)	(16.501)	(18.028)	(19.624)	(21.298)	(23.047)
EBIT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	10.577	42.405	85.658	129.708	138.790	144.876	151.259	160.952	172.064	181.347
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,6%	-23,7%	-23,8%	-32,6%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	8.084	32.337	65.296	87.363	91.625	95.642	99.855	106.252	113.586	119.713
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-22,5%	-8,3%	2,4%	7,1%	11,4%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	13,0%	13,3%	13,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(32.161)	(24.877)	(3.677)	21.242	56.968	80.844	101.086	106.310	111.784	116.500	121.119	126.763
EBITDA (+)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
VARIÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(12.826)	(16.449)	(21.948)	(22.459)	(20.718)	(20.163)	(5.581)	(5.834)	(6.099)	(6.376)	(6.665)	(6.968)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA (FCFF)	-	-	(60.000)	(54.038)	(37.682)	(18.078)	12.127	45.551	67.187	86.808	91.384	96.181	100.189	104.067	107.946
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(41.294)	(32.027)	(19.233)	(7.946)	4.590	14.849	18.861	20.987	19.026	17.245	15.470	13.838	12.911
Saldo a ser Perpetuado	12.911														
Perpetuidade @ 4,54%	116.554														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	153.830														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA ZONA NORTE	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	2
TOTAL	2

Taxa de retorno esperado	15,9%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	39.359	37.276	35.248
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	121.940	116.554	111.448
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Enterprise Value)	161.300	153.830	146.696
CAIXA LÍQUIDO	2	2	2
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Equity Value)	161.302	153.832	146.698
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	82.264	78.454	74.816



ANEXO 12

IMOBILIZADO NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.130	638.864	638.912	1.929	2.176	2.433	2.776	2.873	2.974	3.079	3.188	3.300	3.416	3.537	3.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	56	32.056	95.945	127.987	128.192	128.423	128.683	128.966	129.258	129.561	129.818	98.142	34.589	2.895	3.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
VALOR RESIDUAL	-	19	17	15	13	11	9	7	6	4	2	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	56	32.058	95.947	127.989	128.194	128.425	128.685	128.968	129.260	129.563	129.820	98.142	34.589	2.895	3.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		56	113	113	113	113	113	113	113	113	113	56	-	-	-	-
2027		-	31.943	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	31.943	-	-	-
2028		-	-	31.946	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	31.946	-	-
2029		-	-	-	96	193	193	193	193	193	193	193	193	193	96	-
2030		-	-	-	-	109	218	218	218	218	218	218	218	218	218	109
2031		-	-	-	-	-	122	243	243	243	243	243	243	243	243	243
2032		-	-	-	-	-	-	139	278	278	278	278	278	278	278	278
2033		-	-	-	-	-	-	-	144	287	287	287	287	287	287	287
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	149	297	297	297	297	297	297
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	154	308	308	308	308	308

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.259	141.601	146.589	200.235	225.835	252.568	288.065	298.212	308.717	319.591	330.849	342.503	354.568	367.058	379.987
(% crescimento ROB)	n/a	20,8%	3,5%	36,6%	12,8%	11,8%	14,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(4.280)	(5.168)	(5.351)	(7.309)	(8.243)	(9.219)	(10.514)	(10.885)	(11.268)	(11.665)	(12.076)	(12.501)	(12.942)	(13.398)	(13.870)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	112.979	136.433	141.239	192.926	217.592	243.350	277.551	287.328	297.449	307.926	318.773	330.002	341.626	353.660	366.118
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.260)	(2.729)	(2.825)	(3.859)	(4.352)	(4.867)	(5.551)	(5.747)	(5.949)	(6.159)	(6.375)	(6.600)	(6.833)	(7.073)	(7.322)
EBITDA (=)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(56)	(32.058)	(95.947)	(127.989)	(128.194)	(128.425)	(128.685)	(128.968)	(129.260)	(129.563)	(129.820)	(98.142)	(34.589)	(2.895)	(3.017)
EBIT (=)	110.663	101.646	42.467	61.079	85.046	110.058	143.315	152.614	162.240	172.205	182.578	225.260	300.204	343.692	355.778
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-5,1%	-6,7%	-16,6%	-15,8%	-12,8%	-11,1%	-9,7%	-9,4%	-9,2%	-8,9%	-8,7%	-7,3%	-5,7%	-5,2%	-5,2%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	105.024	94.831	35.411	51.431	74.162	97.883	129.425	138.234	147.353	156.793	166.622	208.741	283.103	325.987	337.449
margin líquida (LL/ROL)	93,0%	69,5%	25,1%	26,7%	34,1%	40,2%	46,6%	48,1%	49,5%	50,9%	52,3%	63,3%	82,9%	92,2%	92,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	103.816	126.889	131.358	179.420	202.356	226.308	258.110	267.201	276.613	286.356	296.442	306.883	317.692	328.882	340.466
EBITDA (+)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(1.264)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	102.686	(511.976)	(507.555)	177.491	200.181	223.874	255.335	264.328	273.638	283.276	293.254	303.583	314.276	325.345	337.449
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19
Fluxo de Caixa Descontado	97.003	(431.591)	(381.816)	119.151	119.920	119.680	121.808	112.527	103.953	96.033	88.716	81.957	75.712	69.944	64.738
Saldo a ser Perpetuado	64.738														
Perpetuidade @ 3,52%	784.968														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.242.702														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	2.002
Aplicações financeiras	(+)	275.524
TOTAL		277.526

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
AFAC	(+)	136.920
Partes relacionadas LP	(+)	8.593
Dividendos a pagar	(-)	(257)
Conta corrente empresas coligadas	(-)	(2.973)
TOTAL		142.284

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	479.833	457.734	436.331
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	845.232	784.968	729.961
VALOR OPERACIONAL DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.325.065	1.242.702	1.166.292
CAIXA LÍQUIDO	277.526	277.526	277.526
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.744.875	1.662.512	1.586.101
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	1.744.875	1.662.512	1.586.101



ANEXO 13

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA HOSPITAIS	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (=)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (+)	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(27.961)	(10.532)	(9.730)	(8.988)	(8.304)	(7.671)	(7.087)	(6.547)	(6.048)	(5.587)
Saldo a ser Perpetuado	(5.587)									
Perpetuidade @ 3,52%	(67.745)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	(166.199)									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Aplicações financeiras (+)	249.018
TOTAL		249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Adiantamentos (+)	123
	Tributos a recuperar (+)	5.038
	Tributos a recuperar LP (+)	6.000
	Salários, benefícios e encargos sociais a pagar (-)	(5.116)
	Obrigações fiscais (-)	(691)
	Outras contas a pagar (-)	(105.487)
	Partes relacionadas (-)	(65)
	Outras obrigações a pagar (-)	(95.383)
TOTAL		(195.582)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(99.500)	(98.455)	(97.430)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(72.289)	(67.745)	(63.579)
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Enterprise Value)	(171.789)	(166.199)	(161.009)
CAIXA LÍQUIDO	249.018	249.018	249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(195.582)	(195.582)	(195.582)
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	(118.353)	(112.763)	(107.573)
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED @100,00%	431.793	411.078	392.558
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA @33,33%	443.033	422.182	402.882
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA @51,00%	95.682	91.253	86.982
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES @49,99%	3.876.655	3.693.567	3.523.994
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA @20,00%	568.544	541.908	516.836
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE @51,00%	82.264	78.454	74.816
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA @100,00%	1.744.875	1.662.512	1.586.101
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	7.124.493	6.788.191	6.476.597
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	7.124.493	6.788.191	6.476.597



ANEXO 14

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO GESTÃO		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (=)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>		<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (+)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>Período Parcial</i>		<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>		<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado		(13.866)	(13.006)	(12.015)	(11.100)	(10.254)	(9.473)	(8.751)	(8.084)	(7.468)	(6.899)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		<i>(6.899)</i>									
Perpetuidade @ 3,52%		(83.656)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		(184.571)									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	69
Aplicações financeiras	(+)	611.621
TOTAL		611.690

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Dividendos a receber	(+)	614.310
Adiantamentos	(+)	14
Tributos a recuperar	(+)	9.692
Antecipações	(+)	4.575
Obrigações fiscais	(-)	(17.593)
Outras contas a pagar	(-)	(891)
TOTAL		610.108

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54



ANEXO 15

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



ANEXO III

LAUDO DE AVALIAÇÃO 264

[Segue na próxima página]



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00169/26-01a

Odontoprev S.A.
Bradesco Gestão de Saúde S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00169/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTE: ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta, com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conj. 211 a 214, Alphaville Industrial, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e ODONTOPREV, anteriormente qualificada.

Sociedade anônima fechada, com sede na Av. Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

OBJETIVO:

Elaboração de laudo de avaliação das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e da ODONTOPREV, para fins de informar qual seria a relação de substituição da Incorporação de Ações com base no patrimônio líquido a preços de mercado das sociedades envolvidas. Tal avaliação servirá, caso aplicável, como critério para cálculo do valor de recesso a ser conferido aos acionistas dissidentes da ODONTOPREV, em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis, especificamente o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por ODONTOPREV para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, a partir do método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

A ODONTOPREV tem a intenção de realizar uma reorganização societária, que consistirá na incorporação das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Como se trata de uma operação envolvendo sociedades controladora e controlada, é necessário o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A.

Os procedimentos técnicos empregados neste Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação. A metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado fundamenta-se na análise dos ativos e passivos registrados no balanço patrimonial da companhia, ajustados ao valor que um eventual participante de mercado pagaria para obter tais ativos ou assumir os referidos passivos.

RESUMO DOS RESULTADOS (PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO)

▪ BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353
QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria				13.214.610.107	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)			1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

▪ ODONTOPREV

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de ODONTOPREV em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasil dental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
Direito de uso (CPC 06 (R2)/IFRS 16) ¹	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	1.298.883.000	1.310.572.945	2.609.455.945

QUANTIDADES DE AÇÕES ODONTOPREV Ex- Ações em tesouraria	545.093.186

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	2,382864129	2,404309903	4,787174032

RESUMO DOS RESULTADOS ENCONTRADOS (RELAÇÃO DE TROCA) ¹

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA 0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

<i>Relação de Troca (C/F)</i>	<i>0,330670475</i>

A relação de troca de ações considera o patrimônio líquido individual a mercado das companhias. Assim, concilia-se o patrimônio líquido das controladoras com os devidos ajustes a mercado.

A relação de troca foi realizada com base na composição acionária de cada companhia à época da emissão do presente Relatório, desconsiderando-se as ações mantidas em tesouraria de cada uma.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	10
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	11
4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS.....	12
5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO	16
6. ANÁLISE DE SETOR	17
7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	21
8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS	25
9. CONCLUSÃO	32
10. RELAÇÃO DE ANEXOS	34

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, com base no método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para fins de atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404 (Lei das S.A.).

EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos:

- Locaweb S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A., emitido em março de 2022.
- Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.: laudo de avaliação para definição de relação de paridade entre ações, emitido em setembro de 2022.
- Arezzo Indústria e Comércio S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em novembro de 2022.
- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.

- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Monteiro Aranha S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em outubro de 2025.
- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em janeiro de 2026.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros e análises de analistas de mercado, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente.

As estimativas usadas no processo de elaboração do laudo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais de ODONTOPREV e todas as companhias operacionais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Demonstrações financeiras individuais de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e de suas subsidiárias diretas e indiretas, na data-base;
- Demonstrações financeiras individuais históricas de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e de suas subsidiárias diretas e indiretas;
- Análise de *Churn* de ODONTOPREV, BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Outras informações gerenciais necessárias para análises complementares;
- Relatórios e análises de especialistas em mercado.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor
- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- LUCAS ARAÚJO DA SILVA CARDOZO – Projetos
- LUIS FELIPE ANTELO JASSUS – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração e de analistas de mercado; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação da APSIS por escrito.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

ODONTOPREV



A ODONTOPREV é uma sociedade anônima de capital aberto, fundada em 28 de agosto de 1987, e se consolidou como a maior operadora de planos odontológicos da América Latina. Dedicar-se exclusivamente à gestão, à administração e à comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas, além de poder participar de outras sociedades e administrar bens próprios ou de terceiros.

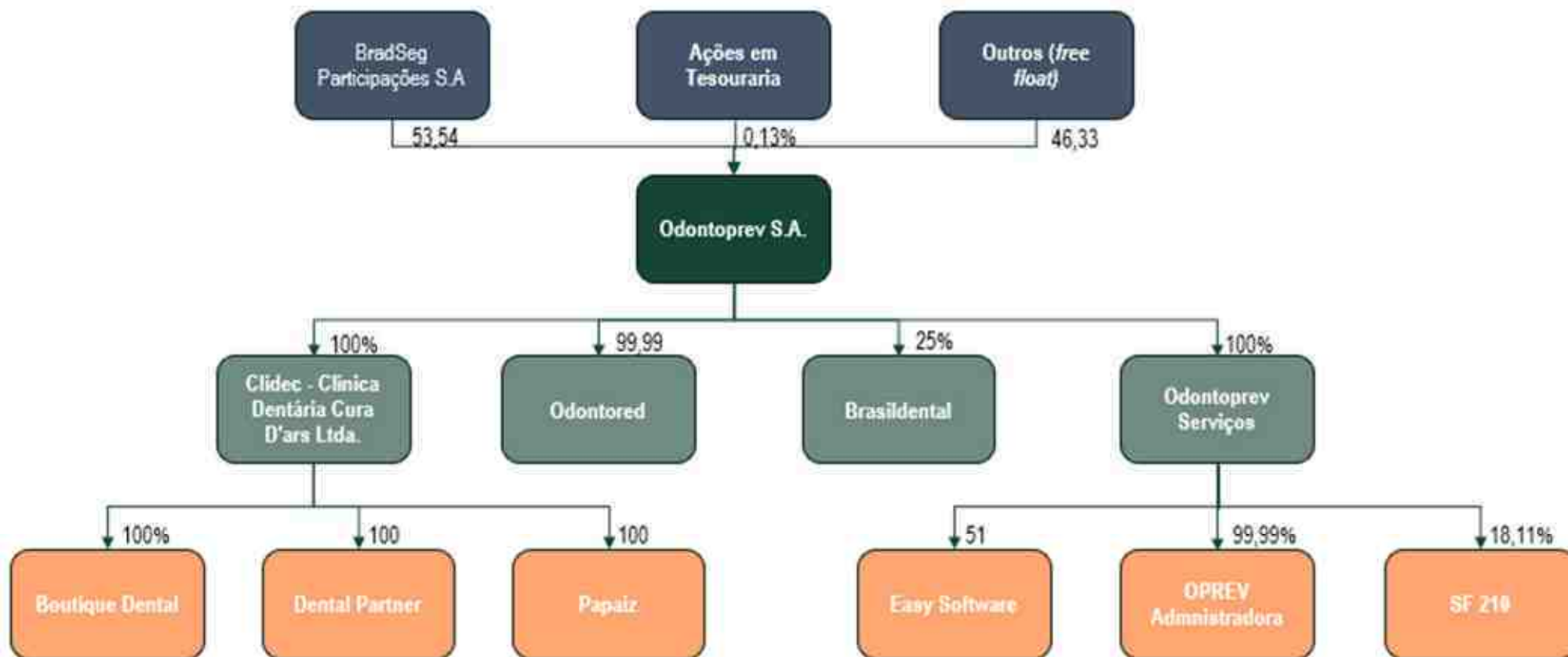
Sua trajetória é marcada por mais de três décadas de expansão contínua. Desde a fundação, a empresa construiu um modelo inovador de atendimento, pautado na capilaridade da rede credenciada e em soluções customizadas para diferentes perfis de clientes. Ao longo dos anos, fortaleceu sua presença nacional por meio de aquisições estratégicas e diversificação de produtos, o que lhe permitiu alcançar a posição de liderança no mercado odontológico brasileiro. Em janeiro de 2025, reforçou sua estratégia de integração ao aprovar a incorporação das controladas indiretas Clidec Participações e Lmax pela empresa Papaiz.

Em 2025, a companhia encerrou o exercício com cerca de 9,3 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à companhia atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

Em 2024, a companhia encerrou o exercício com cerca de 8,9 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à primeira atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

A excelência da ODONTOPREV é amplamente reconhecida pelo mercado. A organização acumula prêmios importantes, como o *Great Place to Work* (GPTW) — que a reconhece entre as melhores empresas para trabalhar —, o Prêmio Melhores Companhias para os Acionistas da Revista Capital Aberto, além de certificações que atestam sua inovação, qualidade no atendimento, práticas sustentáveis e compromisso com a governança corporativa. Combinando liderança de mercado, robustez financeira, inovação tecnológica e reconhecimento institucional, a ODONTOPREV mantém sua posição de referência no setor odontológico brasileiro e sustenta sua trajetória de crescimento sobre pilares de governança, excelência operacional e foco na experiência do cliente.

O organograma da ODONTOPREV pode ser observado a seguir.





A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, as operações sob sua gestão oferecem cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

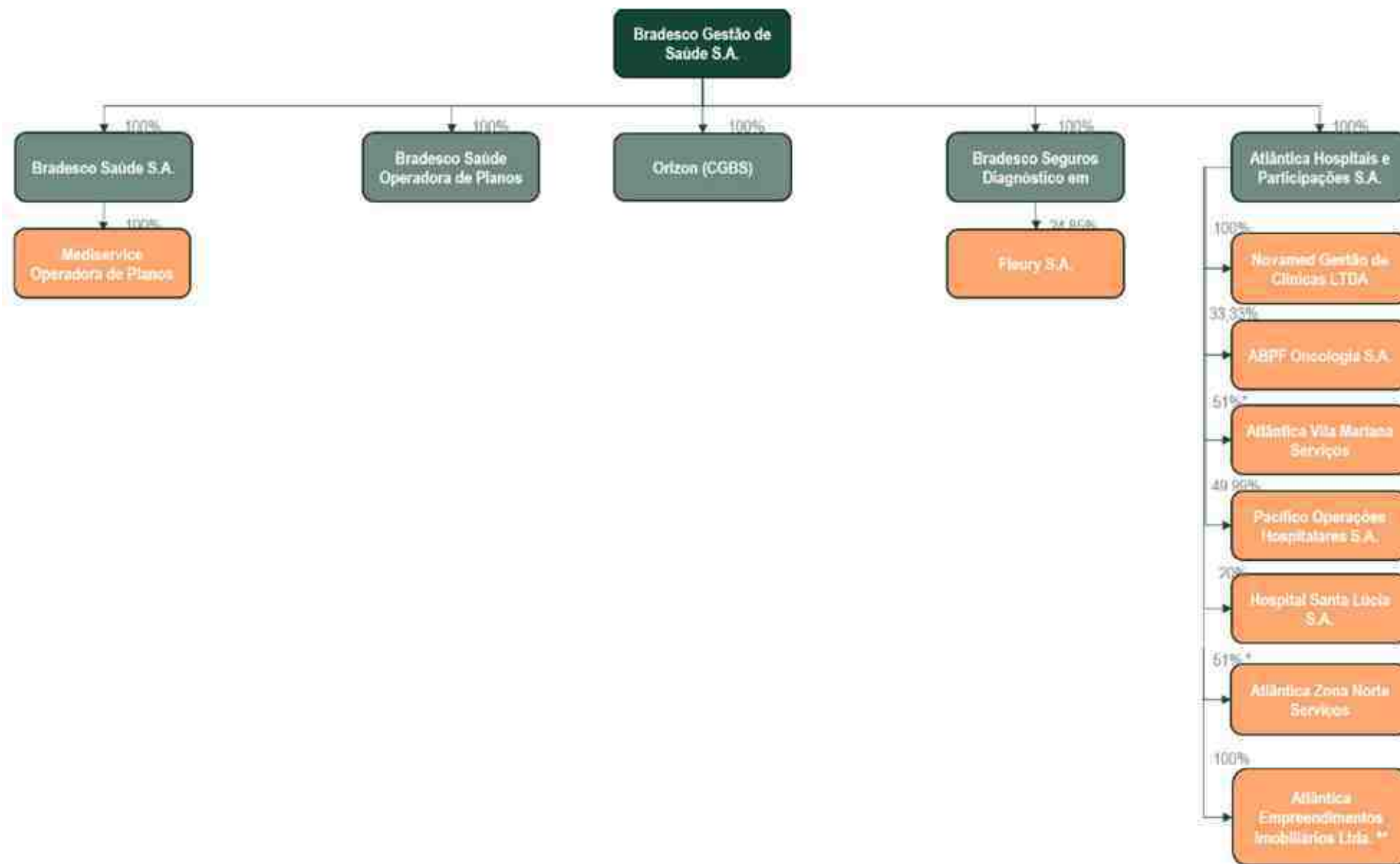
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão on-line de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista Carta Capital como uma das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em ranking da revista Forbes Brasil, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para RH, em premiação organizada pela revista Gestão & RH, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito à verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

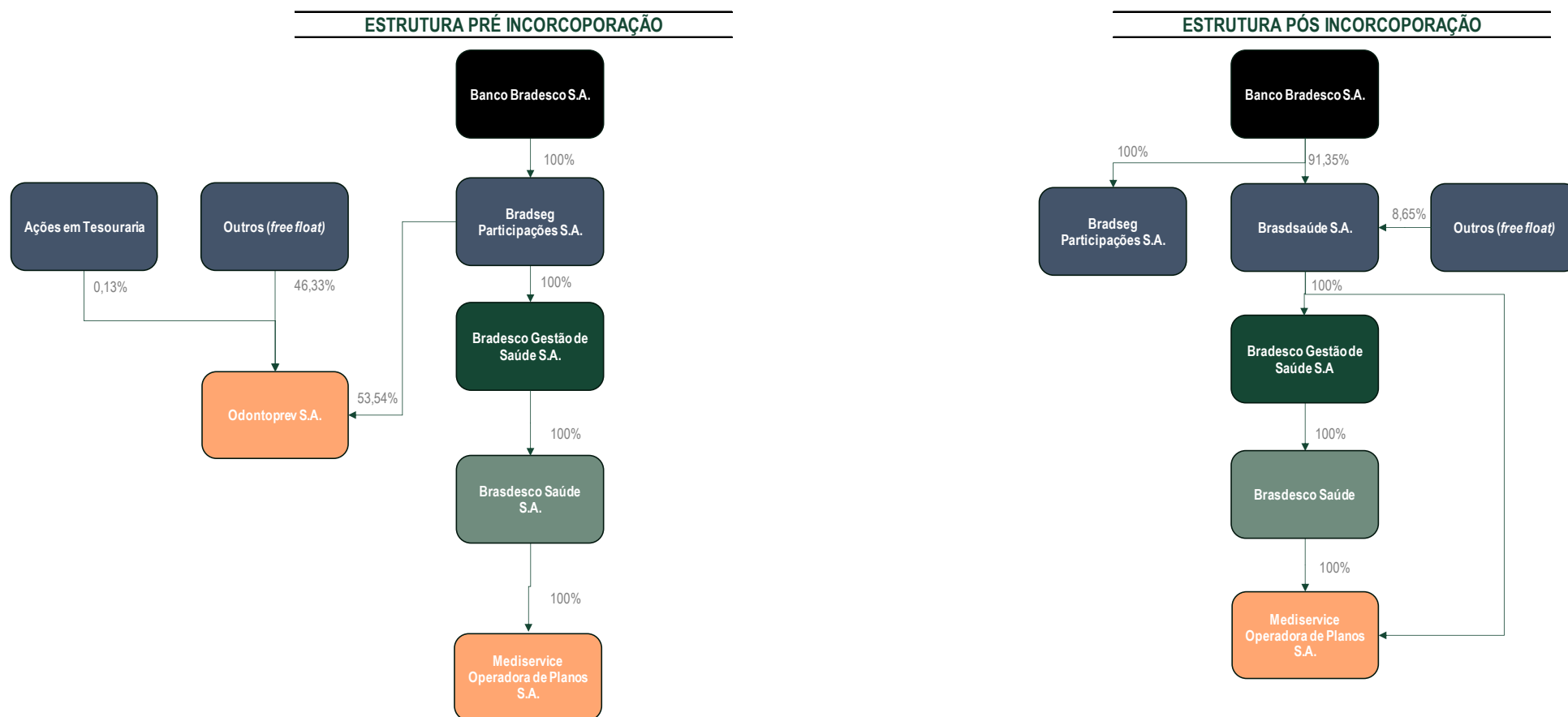
** Em fevereiro de 2020, o nome Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda. foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

Conforme entendimentos mantidos com a administração de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, as companhias estudam uma reorganização societária a partir da incorporação das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pela ODONTOPREV.

O presente estudo foi elaborado objetivando dar suporte legal e societário à operação. Para isso, foi realizada a avaliação dos patrimônios de ambas as companhias a preços de mercado, em atendimento ao art. 264 da Lei nº 6.404/76.

O organograma abaixo apresenta a estrutura organizacional de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV antes e depois da reestruturação societária a ser realizada.



6. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do IBGE, o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que em janeiro de 2022 havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada na região Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



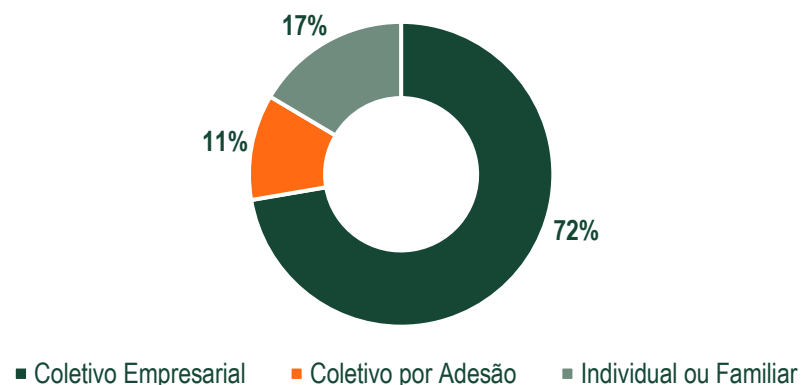
Fonte: CNSaúde e FBH

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou em 2024 um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

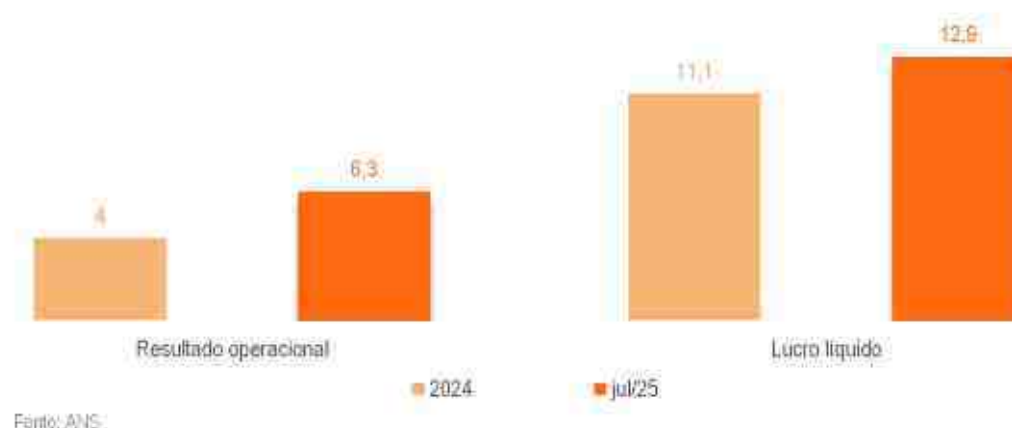
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ Bilhões, 2024 - Jul/2025)



TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e a integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços, hospitais, clínicas e laboratórios, permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

7.1. ABORDAGEM DOS ATIVOS: PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

Essa metodologia deriva das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição, ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

A aplicação desse modelo, que toma os valores contábeis como ponto de partida, exige ajustes nos ativos e passivos da empresa para refletir seus valores de realização, ou seja, os valores que poderiam ser obtidos em uma venda ou liquidação dos bens e obrigações. O resultado oferece uma base inicial para a estimativa do valor da empresa, além de fornecer uma referência útil para comparações com outros métodos.

De acordo com princípios econômicos, o valor dos ativos menos o valor dos passivos deve ser igual ao valor do patrimônio líquido da empresa. Na ótica avaliativa, as definições de valor são determinadas pelo objetivo da avaliação em tela. Assim, a metodologia dos ativos foca avaliar a empresa ajustando os valores contábeis dos seus ativos e passivos para seus valores justos de mercado.

Os ativos e passivos relevantes são avaliados a partir do valor justo de mercado, e essa avaliação é comparada ao valor contábil (ou saldo líquido) dos bens da empresa. Os ajustes realizados são somados ao patrimônio líquido contábil, gerando, assim, o valor de mercado da empresa por meio da abordagem de ativos. Cabe destacar que, nessa abordagem, nenhum tipo de rentabilidade futura (como o *goodwill*) deve ser incorporado no cálculo do patrimônio líquido a mercado.

No presente trabalho, a metodologia assume que a empresa está em atividade contínua (*going concern*), isto é, suas operações continuarão no futuro previsível. Dessa forma, os gastos relacionados à liquidação de ativos ou passivos, bem como os custos relativos à falência ou a processos de liquidação da empresa, não foram considerados nos cálculos desta avaliação.

7.2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, tanto tangível quanto intangível. São elas:

- Abordagem de mercado;
- Abordagem da renda;
- Abordagem de custo.

ABORDAGEM DE MERCADO

O valor justo do ativo é estimado mediante a comparação com itens semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a serem transferidos, normalmente, apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Por isso, a abordagem de mercado é raramente utilizada na avaliação desse tipo de bens.

ABORDAGEM DA RENDA

Define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

▪ MÉTODO DOS LUCROS EXCEDENTES POR VÁRIOS PERÍODOS (MPEEM)

O *Multi-Period Excess Earnings Method* (MPEEM – Método dos Lucros Excedentes por Vários Períodos) mensura o valor presente dos rendimentos futuros a serem gerados durante a vida útil remanescente de um determinado ativo.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como referencial, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos atribuíveis diretamente relacionados com o ativo, a partir da data-base estipulada na avaliação. Assim como na análise da empresa, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidos da receita projetada atribuída ao ativo, chegando-se ao lucro líquido operacional. A partir daí, são retirados os encargos sobre os ativos contribuintes identificados, diretamente vinculados ao ativo em questão (*Contributory Charges*).

A descrição detalhada da metodologia MPEEM pode ser encontrada no livro *Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment* (MARD et al., 2007) e também nas orientações emitidas por *The Appraisal Foundation em Best Practices for Valuations in Financial Reporting: Intangible Asset Working Group – Contributory Assets* (AARON et al., 2010).

O valor justo assumido de um ativo contribuinte não é necessariamente estático ao longo do tempo. O capital de giro e os ativos tangíveis podem oscilar durante o período de previsão, e os retornos são baseados tipicamente nos saldos médios estimados de cada ano. Os saldos médios dos ativos tangíveis, sujeitos à depreciação acelerada, podem diminuir quando, por exemplo, a depreciação ultrapassa os gastos de capital nos primeiros anos da projeção. Enquanto o valor contábil dos ativos intangíveis amortizáveis declina, presume-se que tais bens são reabastecidos anualmente. Por isso, a carga contributiva geralmente toma a forma de uma taxa fixa a cada ano.

■ BASES PARA CÁLCULO DO RETORNO EXIGIDO PARA OS ATIVOS CONTRIBUINTES

A tabela a seguir apresenta as bases sugeridas para cada grupo de ativos contribuintes.

ATIVO	BASE DE COBRANÇA
Capital de giro	Taxa de captação média pós-taxação para financiamento de capital de giro da companhia.
Ativos fixos (ex.: imóveis, fábrica e equipamentos)	Taxas de financiamento a ativos similares para participantes de mercado (ex.: condições gerais de financiamento oferecidas pelo fornecedor) ou taxas implícitas por <i>leasing</i> operacional, <i>leasing</i> financeiro ou ambos, normalmente segregada entre o <i>return on</i> (recaptação do investimento) e <i>return of</i> .
Outros intangíveis, incluindo tecnologia de base	Taxas adequadas ao risco do intangível a ser analisado. Quando as provas do mercado estiverem disponíveis, elas devem ser usadas. Em outros casos, as taxas devem ser consistentes com o risco relativo de outros ativos na análise, e devem ser maiores para ativos mais arriscados.

■ ROYALTY RELIEF

Essa metodologia é considerada a técnica-padrão e é preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. Pelo Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária daqueles. Em outras palavras, o dono da marca, da tecnologia de núcleo e das patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, em vez de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do bem.

ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um bem mantendo capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, segundo o qual um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para o substituir por um pronto/feito comparável.

■ CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (RPDCN)

É “o custo atual de um bem idêntico novo”. Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata ou réplica do ativo sob avaliação, usando-se os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.

▪ CUSTO NOVO DE REPOSIÇÃO (RPLCN)

É “o custo atual de um bem semelhante novo, cuja utilidade equivalente é a que mais se aproxima do bem que está sendo avaliado”.

Há dois métodos alternativos para o cálculo do DRCN. O primeiro (Método de Reprodução) se inicia pelo RPDCN, com ajustes feitos para depreciação física e obsolescência funcional e tecnológica. O segundo (Método de Reposição) se inicia pelo RPLCN, com ajustes feitos para depreciação física e para obsolescências funcionais e tecnológicas adicionais.

Certos elementos de obsolescência funcional e tecnológica já são abordados no cálculo do RPLCN. No entanto, a quantificação das superadequações e as funcionalidades adicionais do ativo de reposição, em contraste com o ativo a ser avaliado, devem ser abordadas. Caso a obsolescência econômica seja indicada, ela deve ser quantificada e o ajuste adequado deve ser feito, de modo que o DRCN seja equivalente ao valor justo.

8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

O presente Laudo foi elaborado com a finalidade de atender à legislação vigente no contexto da reorganização societária envolvendo a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e a ODONTOPREV. As demonstrações contábeis auditadas tomadas como base foram preparadas pelas companhias, e as próximas páginas apresentam os critérios gerais definidos para a avaliação a mercado de cada conta e/ou grupo de contas das duas empresas envolvidas na operação. Assim, seguem considerações sobre as avaliações realizadas.

ODONTOPREV

Os ativos avaliados da ODONTOPREV com mais ou menos-valias a serem identificadas a valor de mercado consistem na carteira de clientes das linhas de negócios da companhia, nas marcas detidas e no *software* próprio que a empresa detinha na data-base. Também, os ágios e acordo de não competição registrados no balanço de ODONTOPREV, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado.

O quadro abaixo apresenta os ativos de ODONTOPREV com mais ou menos-valias identificadas, incluindo as respectivas abordagens de avaliação.

ATIVO / PASSIVO ODONTOPREV	METODOLOGIA
Carteira de Clientes - Corporate	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - PME	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - Individual	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	<i>Relief from Royalties</i>
Software	<i>Relief from Royalties</i>
Carteira de Clientes - Brasildental	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE ODONTOPREV

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha 8.881 vidas na sua base de beneficiários, a qual foi dividida entre três carteiras: planos corporativos, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais, conforme segregação apresentada nos Demonstrativos Financeiros da ODONTOPREV. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo da carteira de clientes, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa da companhia estimadas pela administração.

A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios.

▪ CARTEIRA DE CLIENTES - BRASILDENTAL

Mediante a mesma metodologia e o mesmo racional de intangível descritos anteriormente, avaliou-se o valor justo da carteira de clientes de uma das investidas de ODONTOPREV, de forma apartada. Sendo assim, foi utilizado o MPEEM, considerando-se receitas e margens operacionais apenas dessa operação, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica do ativo.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A ODONTOPREV, empresa de capital aberto desde 2006, atua no segmento de planos odontológicos no Brasil desde 1998, com cerca de 9 milhões de beneficiários. A rede de cirurgiões-dentistas da Odontoprev é especializada, com aproximadamente 27 mil credenciados, na data-base deste Laudo. Atuando desde 1987, a ODONTOPREV é líder em planos odontológicos na América Latina.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ SOFTWARE

Os *softwares* e tecnologias desenvolvidos internamente têm valor para uma empresa, pois permitem a personalização de acordo com as necessidades específicas do negócio e oferecem maior controle sobre os processos operacionais. A ODONTOPREV desenvolveu internamente um *software* para realizar a gestão dos beneficiários do segmento *Corporate*, conferência dos pedidos realizado pelos associados e validação da necessidade desses pedidos.

▪ ÁGIO – AQUISIÇÕES ANTERIORES

O ágio proveniente de aquisições anteriores realizadas pela ODONTOPREV foram baixados do balanço a mercado devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a preços de mercado.

▪ DIREITO DE USO (*Arrendamento Mercantil*)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de patrimônio líquido a mercado (PL a mercado), esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Neste sentido, o valor do ativo de direito de uso foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV, tenha efeito nulo (zero).

PASSIVOS DE ODONTOPREV

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Quanto à mais-valia líquida do ativo total em relação ao passivo total, é necessário constituir um passivo referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o ganho de capital, conforme o regime fiscal de lucro real, estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), uma vez que a controladora ODONTOPREV está sediada no Brasil. Dessa forma, foi aplicada uma taxa de 34% sobre a mais-valia líquida, resultante do ajuste a mercado entre ativos e passivos.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido destes ágios baixados, conforme saldo informado na Demonstração financeira, dentro da rubrica de “Amortização Ágio”.

ATIVOS E PASSIVOS ANALISADOS SEM AJUSTE A MERCADO ATRIBUÍDO – ODONTOPREV

▪ ATIVO IMOBILIZADO

A ODONTOPREV possui um saldo de ativo imobilizado de R\$ 16.314 mil, que representa um total de 0,82% do ativo total da companhia. Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada aplicação ou necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Os ativos avaliados da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE referem-se aos ajustes do patrimônio líquido de suas subsidiárias a valor de mercado, apurados por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), as quais tiveram carteiras de clientes e marcas avaliadas. Também, os ágios registrados no balanço das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado. Os ativos de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE avaliados constam no quadro abaixo, com as respectivas abordagens de avaliação:

ATIVO/PASSIVO BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	EMPRESA	METODOLOGIA
Carteira de Clientes	Medservice / Orizon / Bradesco Saúde Operadora de Planos / Bradesco Saúde	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	Medservice / Bradesco Saúde / Novamed / Fleury	<i>Relief from royalty</i>
Invesmitmento em subsidiárias (PL a mercado)	Bradesco Gestão de Saúde S.A. / Bradesco Saúde S.a. / Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde / Holding Imobiliária de Hospitais S.A. / Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Metodologia de Equivalência Patrimonial (MEP)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha uma carteira de clientes própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias.

Assim, a identificação e a avaliação do intangível referente à carteira de clientes foram realizadas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora, Mediservice e Orizon.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. O *churn rate* da carteira total de cada companhia foi estimado pela administração, a partir do histórico de faturamento total das companhias.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha marca própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias. Assim, a identificação e a avaliação da marca foram conduzidas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Mediservice, Novamed e Fleury.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

ATIVOS TANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMOBILIZADO

Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DIREITO DE USO (Arrendamento Mercantil)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de PL a mercado, esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foram identificados saldos de arrendamento, uma vez que se trata de uma companhia cuja atuação está restrita à participação acionária em subsidiárias.

Contudo, esse tratamento contábil do Direito de Uso foi aplicado às subsidiárias do grupo, nas quais foram identificados passivos de arrendamento e reconhecidos os respectivos ativos de direito de uso, em conformidade com o CPC 06 (R2). Nesse sentido, o valor do ativo de direito de uso das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado das subsidiárias, tenha efeito nulo (zero).

▪ INVESTIMENTOS POR METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Foi realizada a equivalência patrimonial dos patrimônios a valor de mercado de suas respectivas investidas e participações societárias. Essa metodologia foi aplicada às seguintes empresas: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Bradesco Saúde S.A., Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde S.A., Holding Imobiliária de Hospitais S.A. e Atlântica Hospitais e Participações S.A.

PASSIVOS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foi realizada mensuração de mais-valias, uma vez que tais ajustes foram reconhecidos nas demonstrações contábeis a mercado de suas subsidiárias.

Para as subsidiárias, aplica-se o disposto na legislação vigente: em relação à mais-valia do ativo total, líquida da mais-valia do passivo total, deve ser reconhecido passivo correspondente ao Imposto de Renda e à Contribuição Social sobre o Lucro, incidentes sobre o ganho de capital no regime fiscal de lucro real, conforme estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), considerando que a controladora BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e suas subsidiárias estão sediadas no Brasil.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido desses ágios baixados, conforme saldo informado na demonstração financeira de cada subsidiária.

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada a necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca das ações de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, avaliada segundo a metodologia de patrimônio líquido a mercado, em 31 de dezembro de 2025, é de:

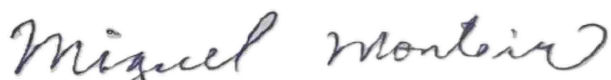
RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	
(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) N° de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) N° de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711
RELAÇÃO DE TROCA	
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
Relação de Troca (C/F)	0,330670475

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para as sociedades podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

O Laudo de Avaliação AP-000169/26-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

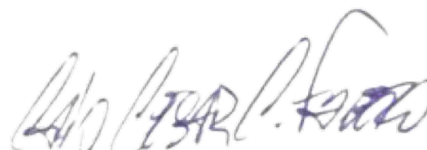
Rio de Janeiro, 05 de março de 2026.



MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO

Diretor

Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)



CAIO CESAR CAPELARI FAVERO

Diretor

Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Bradesco Gestão de Saúde
2. Bradesco Saúde
3. Orizon
4. Bradesco Diagnóstico
5. Atlântica Holding de Participações
6. Bradesco Operadora
7. Holding Imobiliária de Hospitais
8. Fleury
9. Mediservice
10. Novamed (Meu Doutor)
11. Odontoprev
12. Glossário



ANEXO 1

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é uma *holding* de participações societárias com foco no segmento de saúde, integrando o Grupo Bradesco Seguros. A companhia detém participações em diversas empresas do setor, entre elas Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora de Planos de Saúde S.A., Orizon S.A., Atlântica Holding de Participações S.A., Odontoprev S.A. e o Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Kórtex. Sua atuação concentra-se na administração e consolidação das participações.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kórtex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Odontoprev SA.	-	-	-	-	-
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Relação de Troca (C/F)	0,330670475



ANEXO 2

BRDESCO SAÚDE

A Bradesco Saúde é a maior operadora de seguros de saúde do Brasil, com aproximadamente 11,2% de participação de mercado em 2024, de acordo com dados da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). A companhia disponibiliza uma gama de produtos e conta com sua rede de atendimento difundida no país, formada por mais de 45 mil prestadores referenciados, incluindo hospitais, clínicas, laboratórios e profissionais de saúde, além de um ecossistema próprio de unidades.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	14.038.347	-	14.038.347
ATIVO NÃO CIRCULANTE	20.061.143	6.758.353	26.819.495
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	17.584.633	14.487	17.599.120
INVESTIMENTOS	75.687	99.430	175.116
Participação em controladas e coligadas	75.687	99.430	175.116
IMOBILIZADO	49.376	6.644.435	6.693.811
INTANGÍVEL	551.473	-	551.473
Desenvolvimento sistema de computação	76.930	-	76.930
Sistema de computação	474.543	-	474.543
COMPENSAÇÃO	1.799.974	-	1.799.974
Compensações	1.799.974	-	1.799.974
TOTAL DO ATIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	16.174.680	-	16.174.680
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.364.611	2.259.108	10.623.719
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.364.611	2.259.108	10.623.719
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.560.199	4.499.245	14.059.443
TOTAL DO PASSIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Seguros tinha 3.097 mil vidas na sua base de beneficiários, a qual atua em duas frentes, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais. Os planos corporativos também fazem parte do portfólio da companhia, porém, na presente data-base de análise, sua natureza operacional era onerosa, de forma que sua avaliação foi desconsiderada da composição de avaliação desse intangível. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – PLANO CORPORATIVO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e nas aplicações financeiras de curto e longo prazo rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Banco Central do Brasil (Bacen).
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* considerada para a 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 40% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de negativos R\$ 310.571 mil para a carteira de clientes, principalmente devido ao caráter obrigatório para manutenção de clientes pessoas físicas.

MARCA

▪ DESCRIÇÃO

A Bradesco Saúde, integrante do Grupo Bradesco Seguros, é a maior operadora de planos de saúde do Brasil e uma das referências nacionais em assistência médica e hospitalar. Com forte presença no segmento corporativo, a companhia oferece soluções completas e integradas em gestão da saúde, atendendo empresas de diferentes portes e setores, sempre com foco em qualidade, eficiência e cuidado contínuo. Reconhecida pelo mercado como a marca mais lembrada na categoria “Assistência Médica e Seguro Saúde”, segundo o prêmio The Best Brand Awards, a marca Bradesco Saúde foi, portanto, identificada e avaliada neste trabalho, em razão de sua relevância e seu valor no contexto do grupo.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Bradesco Saúde. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Determinamos uma taxa de desconto para a marca Bradesco Saúde igual a 12,1% (CAPM) calculada pela APSIS.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Bradesco Saúde foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos um valor justo de R\$ 6.955.007 mil e uma vida útil indefinida para a marca de Bradesco Saúde.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	448.160	150.466	63.765	662.391	3	75%	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
TOTAL/ MÉDIA	448.160	150.466	63.765	662.391	3	1	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		40.564.995										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		71.424										
IR/ CSLL		24.284										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		47.140										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,1%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA LÍQUIDA		42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675
Capital de Giro inicial		2.748.453	2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616
Variação do Capital de Giro		103.629	108.106	112.798	117.758	123.007	122.706	121.114	125.315	129.730	134.299
Capital de Giro final		2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616	3.946.916
Saldo médio do Capital de Giro		2.800.267	2.906.135	3.016.586	3.131.865	3.252.247	3.375.104	3.497.014	3.620.229	3.747.751	3.879.766
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	177.576	184.290	191.294	198.604	206.238	214.029	221.760	229.574	237.660	246.032
	(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
RECEITA LÍQUIDA	60.304.626	62.428.856	64.627.913	66.904.431	69.261.140	71.700.863	74.226.526	76.841.156	79.547.885	82.349.960	85.250.737	88.253.694
Capital de Giro inicial	3.946.916	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172
Variação do Capital de Giro	139.030	143.927	148.997	154.246	159.679	165.304	171.127	177.154	183.395	189.855	196.542	203.466
Capital de Giro final	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172	5.979.637
Saldo médio do Capital de Giro	4.016.431	4.157.909	4.304.372	4.455.993	4.612.956	4.775.447	4.943.662	5.117.803	5.298.077	5.484.702	5.677.901	5.877.905
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	254.698	263.670	272.958	282.573	292.527	302.831	313.498	324.541	335.973	347.808	360.059	372.742
(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	49.376	46.645	43.914	41.184	38.453	35.722	32.991	30.261	27.530	24.799
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
DEPRECIAÇÃO TOTAL	2.730,8	3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2046		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2047		-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	22.068	19.337	16.607	13.876	11.145	8.414	5.684	2.953	222	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
2026	643	643	643	321	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	669	669	669	669	334	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	724	724	724	724	724	361	-	-	-	-	-	-	-
2029	782	782	782	782	782	782	390	-	-	-	-	-	-
2030	845	845	845	845	845	845	845	422	-	-	-	-	-
2031	913	913	913	913	913	913	913	913	456	-	-	-	-
2032	986	986	986	986	986	986	986	986	986	492	-	-	-
2033	682	682	682	682	682	682	682	682	682	682	340	-	-
2034	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	246	-
2035	270	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	270
2036	-	292	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584
2037	-	-	315	631	631	631	631	631	631	631	631	631	631
2038	-	-	-	341	681	681	681	681	681	681	681	681	681
2039	-	-	-	-	355	709	709	709	709	709	709	709	709
2040	-	-	-	-	-	356	712	712	712	712	712	712	712
2041	-	-	-	-	-	-	357	714	714	714	714	714	714
2042	-	-	-	-	-	-	-	355	710	710	710	710	710
2043	-	-	-	-	-	-	-	-	351	702	702	702	702
2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	344	687	687	687
2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	333	666	666
2046	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	327	653
2047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	330
RETURN OF	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
RETURN ON	6,3%	3.279	3.564	3.837	4.106	4.373	4.635	4.893	5.006	4.886
SALDO INICIAL		49.376	54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714
DEPRECIAÇÃO		(3.052)	(3.708)	(4.405)	(5.158)	(5.971)	(6.850)	(7.800)	(8.633)	(9.220)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
SALDO FINAL		54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714	75.397
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		51.705	56.197	60.501	64.756	68.953	73.087	77.153	78.941	77.055

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
RETURN ON	4.678	4.471	4.261	4.058	3.873	3.698	3.525	3.357	3.192	3.112	3.118	3.121	3.114
SALDO INICIAL	75.397	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177
DEPRECIAÇÃO	(9.737)	(10.299)	(10.906)	(11.240)	(11.280)	(11.294)	(11.253)	(11.152)	(10.979)	(8.215)	(7.837)	(7.910)	(8.049)
INVESTIMENTO (TOTAL)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
SALDO FINAL	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177	49.038
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	73.773	70.503	67.187	63.986	61.068	58.311	55.593	52.933	50.340	49.077	49.172	49.214	49.107

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
(R\$ mil)												
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675	60.304.626	62.428.856
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	15.657.559	16.209.096	16.780.062	17.371.139	17.983.038	18.616.490	19.272.256	19.951.121	20.653.899	21.381.433	22.134.594
Número de Beneficiários '000	1.063	877	726	602	501	418	350	294	248	211	180	154
Ticket Médio a.m.	2.164	2.240	2.319	2.401	2.485	2.573	2.663	2.757	2.854	2.955	3.059	3.167
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	10,8%	3,5%	1,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	21,8%	7,2%	2,4%	0,8%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	11.790.505	10.097.654	8.669.990	7.465.542	6.448.992	5.590.617	4.865.401	4.252.294	3.733.580	3.294.349	2.922.053
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	27,0%	22,3%	18,4%	15,3%	12,7%	10,6%	9,0%	7,6%	6,4%	5,5%	4,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(10.254.491)	(8.894.647)	(7.745.651)	(6.774.172)	(5.952.159)	(5.256.005)	(4.665.844)	(4.164.954)	(3.739.263)	(3.376.929)	(3.067.983)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	1.536.014	1.203.007	924.339	691.370	496.833	334.611	199.557	87.340	(5.683)	(82.580)	(145.930)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	13,0%	11,9%	10,7%	9,3%	7,7%	6,0%	4,1%	2,1%	-0,2%	-2,5%	-5,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(826.275)	(707.641)	(607.590)	(523.183)	(451.943)	(391.789)	(340.966)	(298.000)	(261.648)	(230.867)	(204.777)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	16.526	14.153	12.152	10.464	9.039	7.836	6.819	5.960	5.233	4.617	4.096
EBITDA (=)	985.977	726.265	509.520	328.900	178.651	53.929	(49.342)	(134.589)	(204.699)	(262.099)	(308.830)	(346.611)
% EBITDA	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(1.001)	(981)	(950)	(911)	(871)	(830)	(773)	(697)	(624)	(563)	(510)
EBIT (=)	984.976	725.264	508.539	327.951	177.740	53.058	(50.172)	(135.362)	(205.396)	(262.723)	(309.392)	(347.121)
% EBIT	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(259.391)	(222.148)	(190.740)	(164.242)	(141.878)	(122.994)	(107.039)	(93.550)	(82.139)	(72.476)	(64.285)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	591.283	505.583	434.235	374.332	323.975	281.373	245.093	214.408	188.431	166.414	147.738
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	1.057.156	791.974	571.446	387.830	235.155	108.208	2.692	(84.539)	(156.430)	(215.454)	(263.669)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(697.350)	(586.518)	(493.584)	(415.478)	(349.813)	(294.521)	(247.902)	(208.671)	(175.651)	(147.854)	(124.455)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	3,1%	2,0%	0,9%	-0,4%	-1,8%	-3,3%	-5,0%	-6,9%	-8,9%	-11,0%	-13,3%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2038	2039	2040
(R\$ mil)				
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	64.627.913	66.904.431	69.261.140
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	22.914.285	23.721.441	24.557.029
Número de Beneficiários '000	1.063	133	115	100
Ticket Médio a.m.	2.164	3.278	3.394	3.513
Meses	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	2.606.132	2.337.699	2.109.273
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	4,0%	3,5%	3,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(2.804.035)	(2.578.024)	(2.384.007)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	(197.903)	(240.325)	(274.734)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	-7,6%	-10,3%	-13,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(182.637)	(163.825)	(147.817)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	3.653	3.277	2.956
EBITDA (=)	985.977	(376.887)	(400.874)	(419.594)
% EBITDA	7,1%	-14,5%	-17,1%	-19,9%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(453)	(394)	(344)
EBIT (=)	984.976	(377.340)	(401.268)	(419.938)
% EBIT	7,1%	-14,5%	-17,2%	-19,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(57.335)	(51.429)	(46.404)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	131.876	118.388	106.903
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	(302.799)	(334.309)	(359.440)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(104.760)	(88.184)	(74.230)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	-15,6%	-18,1%	-20,6%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
ENTRADAS	565.623	360.807	206.437	78.812	(26.737)	(113.787)	(185.483)	(244.437)	(292.513)	(331.457)	(362.745)	(387.613)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
SAÍDAS	207.682	175.936	150.166	129.061	111.239	96.208	83.508	72.721	63.556	55.791	49.219	43.651
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	49.733	42.588	36.563	31.480	27.214	23.612	20.549	17.960	15.769	13.914	12.341
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	962	854	756	667	589	521	448	369	300	244	199
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	1.652	1.415	1.215	1.046	904	784	682	596	523	462	410
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	122.589	104.328	89.577	77.133	66.630	57.762	50.269	43.934	38.575	34.037	30.190
SALDO SIMPLES	357.941	184.870	56.270	(50.249)	(137.976)	(209.995)	(268.992)	(317.158)	(356.069)	(387.248)	(411.964)	(431.264)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>	<i>10,50</i>	<i>11,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>	<i>0,30</i>	<i>0,27</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	155.844	42.330	(33.733)	(82.655)	(112.260)	(128.323)	(135.017)	(135.268)	(131.280)	(124.629)	(116.426)
Valor Remanescente	(179.640)											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)											
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)											

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2038	2039	2040
ENTRADAS	565.623	(407.106)	(422.099)	(433.326)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	453	394	344
SAÍDAS	207.682	38.915	34.883	31.454
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	11.007	9.873	8.909
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	164	135	113
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	453	394	344
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	365	328	296
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	26.926	24.153	21.793
SALDO SIMPLES	357.941	(446.021)	(456.982)	(464.779)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>12,50</i>	<i>13,50</i>	<i>14,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,24</i>	<i>0,21</i>	<i>0,19</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	(107.451)	(98.243)	(89.166)
Valor Remanescente	(179.640)			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)			
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>			
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)			

MARCA BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	555.655	576.717	598.694	621.638	645.605
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	524.903	486.167	450.377	417.308	386.754
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	386.754				
<i>Perpetuidade @ 3,5%</i>	3,5%	4.689.497			
VALOR DA MARCA	6.955.007				



ANEXO 3

ORIZON

A Orizon é uma *healthtech* especializada em inteligência médica, *analytics* e automação, com foco em simplificação de processos complexos da saúde suplementar. Sua plataforma atende 144 operadoras, alcançando mais de 30 milhões de vidas, com a participação de mais de 217 mil prestadores de serviços médicos e 14 mil farmácias. Sua operação processa mais de 150 milhões de transações por ano, com mais de 500 mil atendimentos autorizados ou analisados por dia, alcançando um NPS de 91,8 em 2024.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Orizon – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
Depósitos vinculados LP	1.343,8	-	1.343,8
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	954,3	-	954,3
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	1.220,8	-	1.220,8
EQUIPAMENTOS DE PROCESSAMENTO DE DADOS	7.403,7	-	7.403,7
EQUIPAMENTOS DE CAPTURA	-	-	-
LEASING EQUIP. INFORMÁTICA	-	-	-
BENFEITORIAS EM PRÉDIOS DE TERCEIROS	1.485,2	-	1.485,2
IMOBILIZAÇÕES EM ANDAMENTOS	22.924,0	-	22.924,0
Instalações	-	-	-
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais-valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais-valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais-valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais-valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais-valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
Direito de uso equipamento de informática	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
Obrigações com partes relacionadas	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

CARTEIRA DE CLIENTES – ORIZON

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes da Orizon resulta do relacionamento da companhia com sua base de clientes, que representa uma fonte estável e recorrente de receitas. Na data-base desta avaliação, a companhia mantinha uma carteira relevante de clientes, caracterizando-se como um ativo intangível enquadrado na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM, metodologia já explicada anteriormente:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Orizon, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual a 12,9% (CAPM) calculada pela APSIS.

- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nos anexos a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 61.571 mil para a Carteira de Clientes Consolidada.

SOFTWARE

No processo de avaliação dos ativos intangíveis da companhia, foi analisada a rubrica de softwares, com o objetivo de identificar eventuais valores passíveis de segregação e mensuração individual. No entanto, não foram identificadas premissas suficientes que permitissem a separação e avaliação específica desse ativo. Assim, procedeu-se à análise do teste de *impairment* recentemente realizado pela companhia e, diante da ausência de indícios de perda de valor recuperável, decidiu-se manter o valor contábil na data-base.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais Valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais Valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais Valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais Valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais Valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de Pagamento	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	75,0%	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
TOTAL/ MÉDIA	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	1	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			194.889										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			6.124										
IR/ CSLL			2.082										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			4.042										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)			2,07%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)										
RECEITA LÍQUIDA		325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Capital de Giro inicial		(5.866)	(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)
Variação do Capital de Giro		(110)	(6.313)	(464)	(481)	(499)	(518)	(538)	(558)	(579)
Capital de Giro final		(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)	(15.926)
Saldo médio do Capital de Giro		(5.921)	(9.132)	(12.521)	(12.993)	(13.483)	(13.992)	(14.520)	(15.068)	(15.637)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)		6,3%	(375)	(579)	(794)	(824)	(855)	(887)	(921)	(956)
(% <i>ROL</i>)		-0,12%	-0,17%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA LÍQUIDA	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Capital de Giro inicial	(15.926)	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)
Variação do Capital de Giro	(601)	(624)	(647)	(672)	(697)	(723)	(751)	(779)	(808)	(839)	(870)
Capital de Giro final	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)	(23.937)
Saldo médio do Capital de Giro	(16.227)	(16.839)	(17.474)	(18.134)	(18.818)	(19.528)	(20.265)	(21.030)	(21.823)	(22.647)	(23.501)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	(1.029)	(1.068)	(1.108)	(1.150)	(1.193)	(1.238)	(1.285)	(1.334)	(1.384)	(1.490)
(% ROL)	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,24%	-0,24%	-0,24%

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	88.243	70.961	53.678	36.395	19.113	1.830	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	17.282,7	18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		718	1.437	1.437	1.437	1.437	1.437	200	-	-	-
2103		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
RETURN ON	6,3%	6.736	6.083	5.251	4.282	3.345	2.905	3.021	3.181	3.257	3.260
SALDO INICIAL		111.167	101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550
DEPRECIAÇÃO		(18.001)	(19.502)	(20.743)	(21.806)	(23.173)	(9.376)	(8.192)	(8.578)	(9.375)	(9.926)
INVESTIMENTO (TOTAL)		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
SALDO FINAL		101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550	51.254
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		106.218	95.929	82.808	67.528	52.748	45.809	47.644	50.155	51.363	51.402

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2103	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN ON	3.245	3.239	3.242	3.247	3.249	3.247	3.245	3.245	3.246	3.246
SALDO INICIAL	51.254	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191
DEPRECIAÇÃO	(10.187)	(10.233)	(10.087)	(9.986)	(10.013)	(10.078)	(10.093)	(10.076)	(10.055)	(10.053)
INVESTIMENTO (TOTAL)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
SALDO FINAL	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191	51.195
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	51.174	51.079	51.117	51.208	51.234	51.200	51.171	51.170	51.183	51.193

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	94,4%	89,0%	84,0%	79,3%	74,8%	70,6%	66,6%	62,8%	59,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	316.477	309.127	301.948	294.935	288.085	281.395	274.859	268.476	262.240
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(207.609)	(202.787)	(198.078)	(193.477)	(188.984)	(184.595)	(180.308)	(176.120)	(172.030)
LUCRO BRUTO (=)	108.868	106.340	103.870	101.458	99.101	96.800	94.552	92.356	90.211
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(78.878)	(77.046)	(75.257)	(73.509)	(71.802)	(70.134)	(68.505)	(66.914)	(65.360)
EBITDA (=)	29.990	29.294	28.613	27.949	27.300	26.666	26.046	25.441	24.851
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(17.493)	(17.881)	(17.945)	(17.800)	(17.848)	(6.814)	(5.617)	(5.550)	(5.723)
EBIT (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
% EBIT	3,9%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%	7,1%	7,4%	7,4%	7,3%
EBIT AJUSTADO (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
IR/CSSL (-)	(4.249)	(3.880)	(3.627)	(3.451)	(3.214)	(6.750)	(6.946)	(6.763)	(6.503)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
margem líquida (LL/ROL)	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	4,7%	4,9%	4,9%	4,8%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	55,9%	52,8%	49,8%	47,0%	44,3%	41,8%	39,5%	37,2%	35,1%	33,1%	31,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	256.150	250.201	244.390	238.714	233.170	227.755	222.465	217.299	212.252	207.323	202.508
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(168.035)	(164.132)	(160.320)	(156.597)	(152.960)	(149.407)	(145.937)	(142.548)	(139.237)	(136.004)	(132.845)
LUCRO BRUTO (=)	88.116	86.069	84.070	82.118	80.210	78.348	76.528	74.751	73.015	71.319	69.663
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(63.842)	(62.359)	(60.911)	(59.496)	(58.115)	(56.765)	(55.447)	(54.159)	(52.901)	(51.672)	(50.472)
EBITDA (=)	24.273	23.710	23.159	22.621	22.096	21.583	21.081	20.592	20.114	19.646	19.190
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(5.717)	(5.536)	(5.247)	(4.880)	(4.559)	(4.313)	(4.096)	(3.870)	(3.646)	(3.433)	(3.238)
EBIT (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
% EBIT	7,2%	7,3%	7,3%	7,4%	7,5%	7,6%	7,6%	7,7%	7,8%	7,8%	7,9%
EBIT AJUSTADO (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
IR/CSSL (-)	(6.309)	(6.179)	(6.090)	(6.032)	(5.963)	(5.872)	(5.775)	(5.685)	(5.599)	(5.513)	(5.424)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
margem líquida (LL/ROL)	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
ENTRADAS	25.741	25.413	24.986	24.498	24.086	19.916	19.100	18.678	18.347
LUCRO LÍQUIDO	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
SAÍDAS	24.519	23.754	22.608	21.411	20.535	9.032	7.792	7.707	7.807
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(365)	(531)	(687)	(673)	(659)	(645)	(631)	(618)	(605)
Imobilizado - <i>Return On</i>	6.546	5.578	4.543	3.496	2.576	2.111	2.072	2.058	1.988
Imobilizado - <i>Return Of</i>	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	846	826	807	788	770	752	735	718	701
SALDO SIMPLES	1.222	1.659	2.378	3.087	3.551	10.884	11.308	10.971	10.540
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36
Fluxo de Caixa Descontado	1.150	1.384	1.756	2.020	2.058	5.588	5.143	4.420	3.762
Valor Remanescente	6.094								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	53.705								
<i>Vida útil do intangível</i>	20,00								
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	7.866								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	61.571								

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
ENTRADAS	17.964	17.531	17.069	16.589	16.133	15.711	15.306	14.906	14.514	14.134	13.766
LUCRO LÍQUIDO	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
SAÍDAS	7.687	7.388	6.993	6.530	6.119	5.788	5.488	5.184	4.886	4.605	4.345
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(593)	(580)	(568)	(556)	(545)	(533)	(522)	(511)	(501)	(490)	(480)
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.877	1.764	1.661	1.568	1.482	1.399	1.320	1.244	1.174	1.108	1.046
Imobilizado - <i>Return Of</i>	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	685	669	653	638	623	609	595	581	567	554	541
SALDO SIMPLES	10.278	10.142	10.076	10.059	10.014	9.923	9.819	9.723	9.628	9.529	9.421
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,32	0,28	0,25	0,22	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11	0,09
Fluxo de Caixa Descontado	3.249	2.841	2.500	2.211	1.950	1.711	1.500	1.316	1.154	1.012	886
Valor Remanescente											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB											
<i>Vida útil do intangível</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB											



ANEXO 4

BRADESCO DIAGNÓSTICO

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Diagnósticos – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

AJUSTES REALIZADOS

- **METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (MEP)**

Em conformidade com o anexo seguinte, que apresenta a avaliação a valor de mercado da marca Fleury e de suas subsidiárias, foi efetuada a baixa da marca Fleury anteriormente registrada na Bradesco Diagnósticos. Simultaneamente, a marca foi reavaliada e, por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), os efeitos foram refletidos na linha de investimentos a valor de mercado, assim como na baixa do ágio anteriormente registrado na Fleury.

- **BAIXA DO ÁGIO**

Em linha com a tratativa dos ágios, descrita no Laudo, foi realizada a baixa do ágio presente na Bradesco Diagnósticos.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3
	-		
BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3



ANEXO 5

ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES

A Atlântica Holding de Participações é uma *holding* não operacional responsável pela administração e consolidação de participações societárias em empresas do setor de saúde. A companhia detém 100% de participação na Atlântica Hospitais, 100% na Meu Doutor, 100% na Holding Imobiliária de Hospitais e 33,3% na Croma Oncologia, centralizando o controle e a gestão estratégica das investidas.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ATLÂNTICA HOLDING – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços hHspitales AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HIH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.



ANEXO 6

BRADESCO SAÚDE OPERADORA

A Bradesco Saúde é uma operadora de planos de saúde com mais de 40 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros e referência no segmento coletivo empresarial. A companhia oferece soluções em planos pós e pré-faturados, com foco na gestão de saúde corporativa por meio de programas de controle, acompanhamento e prevenção. Seu objetivo é garantir a sustentabilidade dos custos assistenciais e a qualidade no atendimento aos beneficiários de empresas de diferentes portes e segmentos.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde Operadora – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.383.567	-	1.383.567
ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.394	-	10.394
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	10.394	-	10.394
INTANGÍVEL	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.393.961	-	1.393.961

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	912.548	-	912.548
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	36.603	-	36.603
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	36.603	-	36.603
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	444.810	-	444.810
TOTAL DO PASSIVO	1.393.961	-	1.393.961

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Saúde Operadora tinha mais de 580 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazo e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (return on e return of)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Saúde Operadora, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.

- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** - A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos o valor justo de zero real para a carteira de clientes da Bradesco Saúde Operadora.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	4.530	1.983	1.030	7.543	3	75%	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
TOTAL/ MÉDIA	4.530	1.983	1.030	7.543	3	1	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		172.567										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		1.279										
IR/ CSLL		435										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		844										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,5%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
RECEITA LÍQUIDA		178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Capital de Giro inicial		358.849	370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628
Variação do Capital de Giro		11.421	13.043	13.502	13.978	14.470	14.980	15.508	16.054	16.619	17.205	17.811
Capital de Giro final		370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628	523.439
Saldo médio do Capital de Giro		364.560	376.791	390.064	403.804	418.028	432.753	447.997	463.777	480.114	497.026	514.534
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	23.118	23.894	24.736	25.607	26.509	27.443	28.409	29.410	30.446	31.518	32.629
	(% ROL)	12,94%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Número de Beneficiários '000	95	89	83	77	72	67	63	59	55	51	48
Ticket Médio a.m.	152	157	163	168	174	180	187	193	200	207	215
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	93,4%	87,2%	81,4%	76,0%	71,0%	66,3%	61,9%	57,8%	53,9%	50,4%	47,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	172.724	166.953	161.375	155.983	150.772	145.735	140.865	136.159	131.610	127.213	122.963
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(104.106)	(100.628)	(97.266)	(94.016)	(90.875)	(87.839)	(84.904)	(82.067)	(79.326)	(76.675)	(74.113)
LUCRO BRUTO (=)	68.618	66.325	64.109	61.967	59.897	57.896	55.961	54.092	52.284	50.538	48.849
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(29.398)	(28.415)	(27.466)	(26.548)	(25.661)	(24.804)	(23.975)	(23.174)	(22.400)	(21.652)	(20.928)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2
EBITDA (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBITDA	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBIT (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBIT	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
RECEITA FINANCEIRA (+)	17.686	9.598	10.986	12.214	13.295	14.242	15.064	15.773	16.378	16.888	17.310
EBIT AJUSTADO (=)	56.909	47.511	47.632	47.635	47.533	47.336	47.053	46.693	46.265	45.776	45.233
IR/CSSL (-)	(22.764)	(19.004)	(19.053)	(19.054)	(19.013)	(18.934)	(18.821)	(18.677)	(18.506)	(18.310)	(18.093)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
margem líquida (LL/ROL)	19,8%	17,1%	17,7%	18,3%	18,9%	19,5%	20,0%	20,6%	21,1%	21,6%	22,1%
ENTRADAS	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
LUCRO LÍQUIDO	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
SAÍDAS	35.732	34.503	33.350	32.236	31.159	30.118	29.112	28.139	27.199	26.290	25.412
Capital de Giro - Return On	22.352	21.570	20.849	20.153	19.480	18.829	18.200	17.592	17.004	16.436	15.887
Força de Trabalho - Return On	102	98	95	92	89	86	83	80	78	75	73
Margem de Solvência - Return On	13.278	12.834	12.405	11.991	11.590	11.203	10.829	10.467	10.117	9.779	9.452
SALDO SIMPLES	(1.586)	(5.996)	(4.771)	(3.655)	(2.639)	(1.716)	(880)	(123)	560	1.176	1.728
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado	(1.498)	(5.055)	(3.589)	(2.453)	(1.581)	(918)	(420)	(52)	213	399	523
Valor Remanescente	(3.143)										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(4.642)										
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	-										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(4.642)										



ANEXO 7

HOLDING IMOBILIÁRIA DE HOSPITAIS

A Holding Imobiliária de Hospitais S.A. é uma *holding* de participação em algumas companhias, as quais são detentoras de imóveis que são arrendados para redes de hospitais.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Holding Imobiliária de Hospitais – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliarios Ltda	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliarios	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliarios	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliários Ltda.	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliários	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliários	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta-corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8



ANEXO 8

FLEURY

A Fleury é uma das principais empresas de medicina diagnóstica e de precisão do Brasil, reconhecida pela excelência técnica, inovação e qualidade no atendimento. O grupo atua por meio de diversas marcas e unidades de atendimento em todo o país, oferecendo serviços integrados em análises clínicas, diagnósticos por imagem e medicina personalizada.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da Fleury – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo. Além disso, foram considerados menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da Fleury e de suas investidas.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA – FLEURY

A marca Fleury, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Fleury.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Fleury. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.

- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Fleury igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Fleury foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 1.579.346 mil para a marca Fleury.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA FLEURY (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	8.291.182	8.583.239	8.885.584	9.198.579	9.522.599	9.858.032
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>		2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX		124.629	129.019	133.563	138.268	143.139
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		117.731	108.762	100.475	92.820	85.748
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		85.748				
Perpetuidade @ 3,8%	3,8%	1.073.810				
VALOR DA MARCA		1.579.346				



ANEXO 9

MEDISERVICE

A Mediservice é uma operadora de planos de saúde com mais de 38 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros, com foco principal no segmento coletivo empresarial. Atua no modelo de administração de planos pós-faturados, oferecendo soluções customizadas para empresas de diferentes portes e segmentos. Tem como foco a gestão de saúde corporativa, por meio de ferramentas de controle, acompanhamento e prevenção, com vistas à sustentabilidade dos custos e ao atendimento aos beneficiários.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Mediservice – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	463.110	-	463.110
ATIVO NÃO CIRCULANTE	33.210	150.654	183.864
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	21.614	-	21.614
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	3	-	3
Pinacoteca	3	-	3
INTANGÍVEL	5.005	150.660	155.666
Carteira de Clientes	-	130.920	130.920
Marca	-	19.741	19.741
Sistema de computação	5.005	-	5.005
DIREITO DE USO	6.588	(6)	6.582
Direito de uso	6.588	(6)	6.582
TOTAL DO ATIVO	496.319	150.654	646.974

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	389.558	-	389.558
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	31.075	51.225	82.299
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	31.075	51.225	82.299
Imposto diferidos	-	51.225	51.225
Provisão técnica LP	11.246	-	11.246
Provisão judicial LP	13.246	-	13.246
Arrendamentos	6.582	-	6.582
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	75.687	99.430	175.116
TOTAL DO PASSIVO	496.319	150.654	646.974

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados a marca Mediservice e sua carteira de clientes. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Mediservice tinha mais de 300 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.

- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 130.920 mil para a carteira de clientes.

MARCA – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

A Mediservice, operadora de planos de saúde atuante desde 1987 e integrante do grupo Bradesco Seguros desde 2008, é especializada em planos de saúde corporativos e serviços de gestão compartilhada. A companhia atende mais de 300 mil beneficiários e dispõe de uma rede com mais de mil hospitais parceiros e aproximadamente 30 mil prestadores de serviços, distribuídos em mais de mil municípios brasileiros.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Mediservice. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Mediservice igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Mediservice foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 19.741 mil e uma vida útil indefinida para a marca Mediservice.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagame	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	75%	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
TOTAL/ MÉDIA	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	1	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			105.921										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			2.548										
IR/ CSLL			866										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			1.682										
<i>(% força de trabalho post-tax/ Receita total)</i>			<i>1,6%</i>										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO MEDISERVICE (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031
RECEITA LÍQUIDA		109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
Capital de Giro inicial		58.751	60.906	63.052	65.273	67.572	69.952
Variação do Capital de Giro		2.155	2.145	2.221	2.299	2.380	2.464
Capital de Giro final		60.906	63.052	65.273	67.572	69.952	72.416
Saldo médio do Capital de Giro		59.829	61.979	64.162	66.422	68.762	71.184
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	3.794	3.930	4.069	4.212	4.360	4.514
	(% ROL)	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(R\$ mil)						
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
Número de Beneficiários '000	85	63	46	34	25	19
Ticket Médio a.m.	93	96	100	103	107	111
Meses	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	73,7%	54,3%	40,0%	29,5%	21,7%	16,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	95.231	72.654	55.429	42.289	32.263	24.614
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(25.761)	(19.654)	(14.994)	(11.439)	(8.727)	(6.658)
LUCRO BRUTO (=)	69.470	53.000	40.435	30.849	23.536	17.956
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(25.831)	(19.707)	(15.035)	(11.471)	(8.751)	(6.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	905	690	527	402	306	234
EBITDA (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
% EBITDA	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
EBIT (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
% EBIT	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
ROYALTY DA MARCA (-)	(2.095)	(1.598)	(1.219)	(930)	(710)	(542)
RECEITA FINANCEIRA (+)	19.459	16.155	13.701	11.466	9.495	7.795
EBIT AJUSTADO (=)	61.907	48.540	38.408	30.316	23.876	18.766
IR/CSSL (-)	(24.763)	(19.416)	(15.363)	(12.126)	(9.550)	(7.507)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
margem líquida (LL/ROL)	39,0%	40,1%	41,6%	43,0%	44,4%	45,7%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031
ENTRADAS	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
LUCRO LÍQUIDO	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
SAÍDAS	6.419	4.899	3.738	2.852	2.176	1.660
Capital de Giro - <i>Return On</i>	3.295	2.516	1.919	1.464	1.117	852
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	182	139	106	81	62	47
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	2.942	2.244	1.712	1.306	997	760
SALDO SIMPLES	30.725	24.225	19.307	15.338	12.150	9.600
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>
Fluxo de Caixa Descontado	29.024	20.421	14.524	10.297	7.279	5.132
Valor Remanescente	12.009					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	98.686					
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>6 anos</i>					
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	32.234					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	130.920					

MARCA MEDISERVICE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
DESPESAS COM MARKETING					
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	1.592	1.648	1.706	1.766	1.829
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	1.504	1.389	1.284	1.186	1.095
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	1.095				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	13.283			
VALOR DA MARCA	19.741				



ANEXO 10

NOVAMED

A Novamed (Meu Doutor), empresa do Grupo Bradesco Seguros, é especializada em atenção primária à saúde. Atua por meio de uma rede de clínicas médicas voltadas ao atendimento preventivo e personalizado, com foco na gestão integral da saúde dos beneficiários dos planos da Bradesco Saúde.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Novamed – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 30 de junho de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	117.509,4	-	117.509,4
ATIVO NÃO CIRCULANTE	322.408,5	46.728,1	369.136,6
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	121.330,6	-	121.330,6
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	75.480,1	-	75.480,1
Informática Hardware	(46,1)	-	(46,1)
Informática Hardware (AA)	892,6	-	892,6
Móveis, Máquina e Utensílios	10,4	-	10,4
Móveis, Máquina e Utensílios (AA)	6.680,4	-	6.680,4
Benfeitoria em imóveis de terceiros (AA)	67.942,8	-	67.942,8
INTANGÍVEL	1.720,5	37.604,2	39.324,7
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO	1.060,3	-	1.060,3
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO (AA)	660,2	-	660,2
Marca Novamed	-	37.604,2	37.604,2
DIREITO DE USO	123.877,3	9.123,9	133.001,2
Arrendamento imóvel LIGADAS (REM)	40.254,2	9.123,9	49.378,2
Arrendamento imóvel TERCEIROS (REM)	83.623,1	-	83.623,1
TOTAL DO ATIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	37.665,4	-	37.665,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	121.789,9	12.785,4	134.575,4
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	121.789,9	12.785,4	134.575,4
Impostos diferidos passivo LP	9,8	12.785,4	12.795,2
Provisão para contingências LP	221,1	-	221,1
Passivo de arrendamento LP	121.559,1	-	121.559,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	280.462,5	33.942,7	314.405,1
TOTAL DO PASSIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

MARCA

A marca Novamed, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Novamed.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Novamed. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Novamed igual a 12,4% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Novamed foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 32.114 mil para a marca Novamed.

MARCA NOVAMED (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	210.921	218.351	226.043	234.005	242.248
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	3.063	3.170	3.282	3.398	3.517
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	2.892	2.670	2.464	2.275	2.100
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	2.100				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	25.204			
VALOR DA MARCA	37.604				



ANEXO 11

ODONTOPREV

Fundada em 1987 e listada na B3, a ODONTOPREV é uma das maiores operadoras de planos odontológicos da América Latina, dedicada à gestão, administração e comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas. Com mais de 9 milhões de beneficiários atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas em cerca de 2.500 municípios, a companhia destaca-se pela capilaridade, inovação e modelo multimarcas, combinando crescimento orgânico e aquisições estratégicas. A companhia mantém liderança de mercado com foco em excelência operacional, governança e experiência do cliente.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasildental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
Equipamentos de computação	10.009	-	10.009
Veículos	1.590	-	1.590
Instalações	725	-	725
Máquinas e equipamentos	456	-	456
Móveis e utensílios	526	-	526
Equipamentos de comunicação	28	-	28
Equipamentos odontológicos	51	-	51
Outras imobilizações (benfeitorias)	2.929	-	2.929
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

vs

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados: (i) carteira de clientes consolidada da ODONTOPREV; (ii) carteira de clientes da Brasil dental; (iii) software; (iv) marca ODONTOPREV. Além disso, foram consideradas menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da ODONTOPREV e das investidas. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – ODONTOPREV

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha mais de 9 milhões de vidas em sua base de beneficiários. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES CONSOLIDADA

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.

- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano..
- **CAC software** – O encargo pré-imposto do software foi baseado na taxa de *royalties* de 7,8% e aplicado sobre a receita líquida proporcional à carteira de clientes do segmento Corporate.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 2.264.690 mil para a carteira de clientes consolidada.

CARTEIRA DE CLIENTES – BRASILDENTAL

▪ DESCRIÇÃO

A Brasildental Operadora de Planos Odontológicos S.A., *joint venture* entre a ODONTOPREV e o Banco do Brasil, atende pessoas físicas e jurídicas em todo o Brasil, possuindo uma rede credenciada com cerca de 31 mil dentistas em mais de 2.600 municípios. A parceria foi assinada em 11 de junho de 2013, com duração de 20 anos, podendo ser prorrogada por mais 20 anos. Apesar disso, a carteira de clientes foi projetada até o final do prazo da *joint venture*, sem considerar a renovação.

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES BRASILDENTAL

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no histórico da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Foi considerada uma vida útil de 7,5 anos para a carteira de clientes, calculada com base na data final de vigência da *joint venture*, que se encerra em junho de 2033.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 151.652 mil para a carteira de clientes Brasildental, o qual representa uma mais-valia proporcional de R\$ 37.913 mil, haja vista a participação da ODONTOPREV de 25% da Brasildental.

MARCA – ODONTOPREV

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca ODONTOPREV.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à ODONTOPREV. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.

- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca ODONTOPREV foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 457.523 mil para a marca ODONTOPREV.

SOFTWARE

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do software da ODONTOPREV, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível ao software** – Todas as receitas referentes ao segmento Corporate foram consideradas como geradas pelo software.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo softwares similares. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 7,8% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca ODONTOPREV igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Consideramos a vida útil de cinco anos para o software, em linha com a taxa de amortização praticada pela empresa para os softwares já contabilizados no balanço patrimonial.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do software.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 417.929 mil, que representa uma mais-valia de R\$ 168.286 mil.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Corpo de funcionários	1958	66	4	15	85	3	75%	3%	3	3	2	7	13.629
TOTAL/ MÉDIA	1958	66	4	15	85	3	1	0%	3	3	2	7	13.629
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			2.317.213										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			13.629										
IR/ CSLL			4.634										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX (% força de trabalho post-tax/ Receita total)			8.995 0%										
Observações:													
1. Fornecido pela administração da empresa													
2. Igual a B + C + D													
3. Baseado no cálculo da produtividade por funcionário, utilizando a quantidade de tempo para se tornar 100% produtivo e a produtividade de um novo funcionário nesse período (ver WF Data)													
4. Igual E * H													
5. Igual I + J + K													
6. Igual A * L													
Cálculo CAC MPEEM													
VALOR JUSTO DA FORÇA DE TRABALHO			8.995										
(% valor justo da força de trabalho/ Receita total)			0,39%										
Retorn on Força de Trabalho			12%										
RETORNO POST-TAX (% ROL)			0,047%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ODONTOPREV (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA LÍQUIDA		2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
Capital de Giro inicial		39.342	41.687	44.244	45.890	47.506
Variação do Capital de Giro		2.345	2.557	1.645	1.616	1.673
Capital de Giro final		41.687	44.244	45.890	47.506	49.180
Saldo médio do Capital de Giro		40.515	42.966	45.067	46.698	48.343
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	2.569	2.725	2.858	2.961	3.066
	(% ROL)	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

IMOBILIZADO A MERCADO ODONTOPREV (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	748	2.317	4.106	5.525	6.604
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181
VALOR RESIDUAL	16.314	8.463	611	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.852	7.852	611	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.852	8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
2026		748	1.497	1.497	1.497	1.497
2027		-	820	1.640	1.640	1.640
2028		-	-	969	1.939	1.939
2029		-	-	-	450	899
2030		-	-	-	-	630
RETURN OF		8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		748	2.317	4.106	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		7.852	7.852	611	-	-
RETURN ON	6,3%	1.011	937	1.060	1.208	1.182
SALDO INICIAL		16.314	15.566	13.997	19.449	18.641
DEPRECIAÇÃO		(8.600)	(10.168)	(4.717)	(5.525)	(6.604)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
SALDO FINAL		15.566	13.997	19.449	18.641	18.641
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		15.940	14.781	16.723	19.045	18.641

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.317.213	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS		2.398.837	2.483.336	2.570.812	2.661.368	2.755.115
Churn Rate Anual (%)		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes		94,0%	88,4%	83,1%	78,1%	73,5%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes		97,0%	91,2%	85,8%	80,6%	75,8%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES		2.124.747	1.775.867	1.600.058	1.485.760	1.398.199
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		85,9%	67,4%	58,6%	52,6%	47,8%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(854.426)	(770.877)	(721.077)	(684.204)	(653.594)
LUCRO BRUTO (=)		1.270.321	1.004.990	878.982	801.556	744.605
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)		59,8%	56,6%	54,9%	53,9%	53,3%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)		(229.632)	(167.995)	(139.871)	(123.356)	(111.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		22.339	18.671	16.822	15.621	14.700
EBITDA (=)		1.063.028	855.665	755.933	693.820	647.628
% EBITDA		50,0%	48,2%	47,2%	46,7%	46,3%
OUTROS CUSTOS/DESPESAS (-)		(318.440)	(266.153)	(239.804)	(222.674)	(209.551)
EBITDA AJUSTADO (=)		744.587	589.512	516.129	471.146	438.077
% EBITDA AJUSTADO		35,0%	33,2%	32,3%	31,7%	31,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(7.390)	(6.848)	(2.765)	(2.905)	(3.157)
EBIT (=)		737.197	582.664	513.364	468.241	434.921
% EBIT		34,7%	32,8%	32,1%	31,5%	31,1%
RECEITA FINANCEIRA (+)		56.113	47.604	43.181	39.817	37.359
EBT (=)		793.310	630.268	556.545	508.058	472.280
% EBT		37,3%	35,5%	34,8%	34,2%	33,8%
ROYALTY DA MARCA (-)		(46.744)	(39.069)	(35.201)	(32.687)	(30.760)
ROYALTY DO SOFTWARE (-)		(105.066)	(102.263)	(99.534)	(96.878)	(94.293)
EBT AJUSTADO (=)		641.499	488.936	421.810	378.494	347.227
IR/CSSL (-)		(218.110)	(166.238)	(143.416)	(128.688)	(118.057)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170
margem líquida (LL/ROL)		19,9%	18,2%	17,4%	16,8%	16,4%
ENTRADAS		430.780	329.546	281.160	252.711	232.327
LUCRO LÍQUIDO		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
SAÍDAS		30.593	26.135	20.217	19.169	18.430
Capital de Giro - <i>Return On</i>		2.208	1.835	1.675	1.557	1.465
Imobilizado - <i>Return On</i>		869	631	622	635	565
Imobilizado - <i>Return Of</i>		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
Força de Trabalho - <i>Return On</i>		995	831	749	696	655
Margem de solvência - <i>Return On</i>		19.131	15.989	14.406	13.377	12.588
SALDO SIMPLES		400.187	303.411	260.943	233.541	213.897
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		378.039	255.773	196.298	156.777	128.136
Valor Remanescente	717.747					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		1.832.772				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		431.919				
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		2.264.690				

MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	35.901	38.286	39.634	41.030	42.476
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	33.914	32.274	29.815	27.544	25.445
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	25.445				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	308.531			
VALOR DA MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	457.523				

SOFTWARE ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL) - Corporativo	1.441.614	1.548.003	1.602.531	1.658.980	1.717.418
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
TOTAL ROYALTIES	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	74.214	79.691	82.498	85.404	88.413
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	70.107	67.179	62.061	57.332	52.964
VALOR DO INTANGÍVEL PRÉ-TAB	309.643				
<i>Vida Útil do Intangível</i>	5,0 anos				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	108.284				
VALOR DO SOFTWARE - POST TAB	417.928				

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	103.033	109.926	117.214	121.343	125.617	130.042	134.623	139.365	72.137
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	103.033	106.662	110.420	114.309	118.336	122.504	126.819	131.286	67.955
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	103.033	105.056	105.481	105.908	106.336	106.766	107.198	107.631	54.033
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		95,6%	90,0%	87,3%	84,7%	82,1%	79,6%	77,2%	74,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.920)	(39.684)	(39.845)	(40.006)	(40.168)	(40.330)	(40.493)	(40.657)	(20.411)
LUCRO BRUTO (=)	64.113	65.372	65.636	65.902	66.168	66.436	66.705	66.974	33.623
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(31.652)	(32.273)	(32.404)	(32.535)	(32.667)	(32.799)	(32.931)	(33.065)	(16.599)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		1.105	1.109	1.113	1.118	1.122	1.127	1.132	568
EBITDA (=)	32.461	34.203	34.341	34.480	34.620	34.760	34.900	35.041	17.592
% EBITDA	31,5%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(48)	(51)	(19)	(24)	(27)	(27)	(27)	(14)
EBIT (=)		34.155	34.291	34.461	34.596	34.732	34.873	35.014	17.578
% EBIT		32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%
RECEITA FINANCEIRA (+)		2.557	2.408	2.335	2.265	2.197	2.131	2.139	1.074
EBIT AJUSTADO (=)		36.712	36.699	36.797	36.861	36.929	37.004	37.153	18.652
IR/CSSL (-)		(12.482)	(12.478)	(12.511)	(12.533)	(12.556)	(12.581)	(12.632)	(6.342)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
margem líquida (LL/ROL)		23,1%	23,0%	22,9%	22,9%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
ENTRADAS		24.278	24.272	24.305	24.352	24.401	24.450	24.549	12.324
LUCRO LÍQUIDO		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		48	51	19	24	27	27	27	14
SAÍDAS		1.158	1.163	1.138	1.149	1.156	1.161	1.165	585
Capital de Giro - Return On		109	109	111	111	112	112	113	57
Imobilizado - Return On		5	5	5	6	6	6	6	3
Imobilizado - Return Of		48	51	19	24	27	27	27	14
Força de Trabalho - Return On		49	49	50	50	50	50	50	25
Margem de solvência - Return On		946	950	954	957	961	965	969	486
SALDO SIMPLES		23.120	23.108	23.166	23.203	23.245	23.289	23.383	11.739

Período Parcial

1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 0,50

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,25
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,44
Fluxo de Caixa Descontado		21.841	19.480	17.427	15.577	13.925	12.450	11.155	5.142
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		116.996							
<i>Vida útil do intangível</i>		<i>7,5 anos</i>							
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		34.656							
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		151.652							



ANEXO 12

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



ANEXO IV

ESTATUTO SOCIAL

BRADSAÚDE S.A.

CNPJ/MF nº 58.119.199/0001-51

NIRE 35.300.156.668

COMPANHIA ABERTA

ESTATUTO SOCIAL DA BRADSAÚDE S.A.

CAPÍTULO I

DA DENOMINAÇÃO, SEDE, OBJETO E DURAÇÃO

Artigo 1º - BRADSAÚDE S.A. ("Companhia") é uma sociedade por ações que se rege pelo presente estatuto social ("Estatuto") e pela legislação aplicável.

Artigo 2º - Com o ingresso da Companhia no Novo Mercado da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), sujeitam-se a Companhia, seus acionistas, incluindo acionistas controladores, administradores e membros do conselho fiscal, quando instalado, às disposições do Regulamento do Novo Mercado ("Regulamento do Novo Mercado").

Artigo 3º - A Companhia tem sede e foro na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, podendo instalar e encerrar filiais, agências, depósitos, escritórios, representações e quaisquer outros estabelecimentos no País ou no exterior, por deliberação da Diretoria Executiva.

Artigo 4º - A Companhia tem por objeto social a atividade de participação, como sócia, acionista ou quotista, em outras sociedades e em empreendimentos comerciais de qualquer natureza, no Brasil e/ou no exterior, e a administração de bens próprios e/ou de terceiros.

Parágrafo Primeiro – Até que seja obtido o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde perante a Agência Nacional de Saúde Suplementar ("ANS"), ou até que a ANS autorize a exclusão das atividade de operação de planos privados de assistência odontológica, e, nesse sentido, a administração, a comercialização e a disponibilização dos referidos planos destinados a pessoas jurídicas e/ou físicas deste dispositivo do Estatuto Social, o que ocorrer primeiro, a Companhia continuará a exercer tais atividades, em caráter exclusivamente transitório ("Atividades Transitórias").

Parágrafo Segundo – A manutenção das Atividades Transitórias referida no parágrafo primeiro deste artigo justifica-se no contexto dos pedidos de autorização submetidos (ou a serem submetidos) à ANS para consumir (i) a incorporação, pela Companhia, de ações de emissão da Bradesco Gestão de Saúde S.A.; (ii) a transferência da carteira de planos odontológicos da Companhia para a Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A.; e (iii) o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde.

Artigo 5º - O prazo de duração da Companhia é indeterminado.

CAPÍTULO II DO CAPITAL SOCIAL E DAS AÇÕES

Artigo 6º - O capital social da Companhia é de R\$ 14.904.489.554,14 (quatorze bilhões, novecentos e quatro milhões, quatrocentos e oitenta e nove mil, quinhentos e cinquenta e quatro reais e quatorze centavos) totalmente subscrito e integralizado, dividido em 2.924.199.731 (dois bilhões, novecentos e vinte e quatro milhões, cento e noventa e nove mil, setecentas e trinta e uma) ações ordinárias, todas nominativas, escriturais e sem valor nominal.

Parágrafo 1º - O capital social será representado exclusivamente por ações ordinárias e a cada ação ordinária corresponderá o direito a um voto nas deliberações da Assembleia Geral.

Parágrafo 2º - É vedado à Companhia emitir Partes Beneficiárias.

Parágrafo 3º - As ações da Companhia serão mantidas em conta de depósito, em nome de seus respectivos titulares, junto a instituição financeira autorizada a funcionar pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).

Artigo 7º - A Companhia fica autorizada, mediante deliberação do Conselho de Administração, a aumentar o seu capital social, independentemente de reforma estatutária, com emissão de até 80.000.000 (oitenta milhões) de ações ordinárias.

Parágrafo 1º - O Conselho de Administração fixará as condições da emissão, inclusive preço e prazo de integralização, podendo, dentro do limite do capital autorizado, deliberar a emissão de bônus de subscrição.

Parágrafo 2º - Dentro do limite do capital autorizado e de acordo com plano aprovado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração poderá autorizar a Companhia a outorgar opção de compra de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas.

Parágrafo 3º - Na hipótese de retirada de acionistas, o montante a ser pago pela Companhia a título de reembolso pelas ações detidas pelos acionistas que tenham exercido direito de retirada, nos casos autorizados pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada (“Lei 6.404/76”), deverá corresponder ao valor econômico de tais ações, a ser apurado em avaliação de acordo com os procedimentos previstos nos parágrafos 3º e 4º do artigo 45 da Lei 6.404/76.

Artigo 8º - A critério do Conselho de Administração, poderá ser realizada emissão, sem direito de preferência ou com redução do prazo de que trata o §4º do artigo 171 da Lei nº 6.404/76, de ações e debêntures conversíveis em ações ou bônus de subscrição, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa de valores ou por subscrição pública, ou ainda mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei, dentro do limite do capital autorizado.

CAPÍTULO III DOS ÓRGÃOS DA COMPANHIA

SEÇÃO I DA ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 9º - A Assembleia Geral reunir-se-á ordinariamente uma vez por ano e, extraordinariamente, quando convocada nos termos da Lei nº 6.404/76 ou deste Estatuto.

Artigo 10 - A Assembleia Geral será instalada e presidida pelo Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração ou, na sua ausência, por acionista escolhido pela maioria de votos dos presentes, cabendo ao Presidente da Assembleia Geral indicar o secretário que poderá ser acionista ou não da Companhia.

Artigo 11 - Compete à Assembleia Geral, além das atribuições previstas na Lei nº 6.404/76 e neste Estatuto.

I. eleger e destituir os membros do Conselho de Administração, bem como indicar o Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração;

II. fixar a remuneração global anual dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria Executiva, assim como a dos membros do Conselho Fiscal, se instalado;

III. tomar, anualmente, as contas dos administradores e deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas;

IV. deliberar, de acordo com proposta apresentada pela administração, sobre a destinação do lucro do exercício e a distribuição de dividendos;

V. reformar o Estatuto Social;

VI. deliberar sobre a dissolução, liquidação, fusão, cisão, incorporação da Companhia, ou de qualquer sociedade na Companhia;

VII. atribuir bonificações em ações e decidir sobre eventuais grupamentos e desdobramentos de ações;

VIII. aprovar planos de outorga de opção de compra ou subscrição de ações aos seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia;

IX. autorizar os administradores a requerer falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Companhia;

X. eleger o liquidante, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar no período de liquidação;

- XI. deliberar sobre o pedido de cancelamento do registro de companhia aberta da Companhia; e
- XII. deliberar sobre qualquer matéria que lhe seja submetida pelo Conselho de Administração.

SEÇÃO II DA ADMINISTRAÇÃO

Subseção I Disposições Gerais

Artigo 12 - A Companhia será administrada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria Executiva.

Parágrafo 1º - A investidura nos cargos far-se-á por termo lavrado em livro próprio, assinado pelo administrador empossado, dispensada qualquer garantia de gestão.

Parágrafo 2º - Os administradores, quando da investidura em seus cargos, deverão prestar as declarações exigidas pela regulamentação pertinente expedida pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Parágrafo 3º - Os administradores permanecerão em seus cargos até a posse de seus substitutos.

Artigo 13 - A Assembleia fixará um limite de remuneração global anual para distribuição entre os administradores e caberá ao Conselho de Administração deliberar sobre a remuneração individual de administradores, observado o disposto neste Estatuto.

Artigo 14 - Observada convocação regular na forma deste Estatuto, qualquer dos órgãos de administração se reúne validamente com a presença da maioria de seus membros e delibera pelo voto da maioria dos presentes.

Parágrafo Único - Somente será dispensada a convocação prévia de todos os administradores para reunião, como condição de sua validade, se estiverem presentes todos os membros do órgão a se reunir, admitida, para este fim, verificação de presença mediante apresentação de votos por escrito entregues por outro membro ou enviados à Companhia previamente à reunião.

Subseção II Conselho de Administração

Artigo 15 - O Conselho de Administração será composto por, no mínimo, 08 (oito) e, no máximo, 11 (onze) membros efetivos e até o mesmo número de suplentes, todos eleitos e destituíveis pela Assembleia Geral, com mandato unificado de 02 (dois) anos, sendo permitida a reeleição.

Parágrafo 1º - Na Assembleia Geral que deliberar sobre a eleição do Conselho de Administração, os acionistas deverão definir qual o número efetivo de membros do Conselho de Administração para o respectivo mandato.

Parágrafo 2º - Dos membros do Conselho de Administração, no mínimo, 2 (dois) ou 20% (vinte por cento), o que for maior, deverão ser Conselheiros Independentes, conforme a definição do Regulamento do Novo Mercado, devendo a caracterização dos indicados ao Conselho de Administração como conselheiros independentes ser deliberada na Assembleia Geral que os eleger.

Parágrafo 3º - Quando, em decorrência da observância do percentual referido no parágrafo acima, o resultado gerar número fracionário de conselheiros, proceder-se-á ao arredondamento para o número inteiro imediatamente superior.

Parágrafo 4º - Os membros do Conselho de Administração serão investidos nos seus cargos mediante a assinatura de termo lavrado em livro próprio.

Parágrafo 5º - O membro do Conselho de Administração deve também atender aos requisitos estabelecidos na Resolução Normativa – RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e posteriores atualizações, para o exercício de suas funções.

Parágrafo 6º - O membro do Conselho de Administração deve ter reputação ilibada, não podendo ser eleito, salvo dispensa da Assembleia Geral, aquele que (i) ocupar cargos em sociedades que possam ser consideradas concorrentes da Companhia; ou (ii) tiver ou representar interesse conflitante com a Companhia; não poderá ser exercido o direito de voto pelo membro do Conselho de Administração caso se configurem, supervenientemente, os mesmos fatores de impedimento.

Parágrafo 7º - Os membros do Conselho de Administração deverão permanecer em seus cargos e no exercício de suas funções até que sejam eleitos seus substitutos, exceto se de outra forma for deliberado pela Assembleia Geral.

Parágrafo 8º - Na eleição dos membros do Conselho de Administração, se não tiver sido solicitado o processo de voto múltiplo na forma da Lei nº 6.404/76, a Assembleia Geral deverá votar através de chapas, previamente apresentadas por escrito à Companhia até 5 (cinco) dias antes da data para a qual estiver convocada a Assembleia, sendo vedada a apresentação de mais de 1 (uma) chapa pelo mesmo acionista ou conjunto de acionistas. A mesa não aceitará o registro de qualquer chapa, nem o exercício do direito de voto na eleição dos membros do Conselho de Administração, em circunstâncias que configurem violação às disposições da Lei nº 6.404/76 e deste Estatuto.

Parágrafo 9º - Ocorrendo vacância no Conselho de Administração que não resulte em composição inferior à maioria dos cargos do órgão, de acordo com o número de conselheiros efetivos deliberado pela Assembleia Geral, os demais membros do Conselho de Administração poderão (i) nomear substituto(s), que deverão permanecer no cargo até o final do mandato do(s) membro(s) substituído(s); ou (ii) optar por deixar vago(s) o(s) cargo(s) do(s) membro(s) vacante(s), desde que seja respeitado o número de membros previsto no caput deste Artigo 15.

Parágrafo 10 - Ocorrendo vacância no Conselho de Administração que resulte em composição inferior à maioria dos cargos do órgão, de acordo com o número de conselheiros efetivos deliberado pela Assembleia Geral, o Conselho de Administração deverá convocar Assembleia Geral para eleger substituto(s) que deverão permanecer no cargo até o final do mandato do(s) membro(s) substituído(s).

Parágrafo 11 - O membro do Conselho de Administração não poderá ter acesso a informações ou participar de reuniões de Conselho de Administração relacionadas a assuntos sobre os quais tenha ou represente interesse conflitante com a Companhia, ficando expressamente vedado o exercício do seu direito de voto.

Parágrafo 12 - O Conselho de Administração, para melhor desempenho de suas funções, poderá criar comitês ou grupos de trabalho com objetivos definidos, sendo integrados por pessoas por

ele designadas dentre os membros da administração e/ou outras pessoas que não façam parte da administração da Companhia.

Artigo 16 - O Presidente e o Vice-Presidente do Conselho de Administração serão indicados pela Assembleia Geral.

Parágrafo 1º - Os cargos de presidente do Conselho de Administração e de diretor presidente ou principal executivo da Companhia não poderão ser acumulados pela mesma pessoa.

Parágrafo 2º - Caberá ao Presidente do Conselho de Administração presidir as Assembleias Gerais e as reuniões do Conselho de Administração e em caso de ausência ou impedimento temporário, essas funções deverão ser exercidas pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração.

Artigo 17 - O Conselho de Administração reunir-se-á, ordinariamente, trimestralmente, e, extraordinariamente, sempre que convocado pelo Presidente do Conselho de Administração ou pelo Vice-Presidente do Conselho de Administração. As reuniões do Conselho poderão ser realizadas, excepcionalmente, por conferência telefônica, vídeo conferência ou por qualquer outro meio de comunicação no qual haja prova inequívoca da manifestação de voto.

Parágrafo 1º - As convocações para as reuniões serão feitas por escrito com antecedência mínima de 5 (cinco) dias, por meio de carta, telegrama, fax, e-mail ou qualquer forma que permita a comprovação do recebimento da convocação pelo destinatário, devendo conter a ordem do dia e serem acompanhadas de documentação relativa à ordem do dia.

Parágrafo 2º - As deliberações do Conselho de Administração serão tomadas por maioria de votos, sendo que em caso de empate em deliberação do Conselho de Administração, o Presidente do Conselho de Administração terá o voto de qualidade. Todas as deliberações do Conselho de Administração constarão de atas lavradas no respectivo livro do Conselho de Administração e assinadas pelos conselheiros presentes.

Parágrafo 3º - Nas reuniões do Conselho de Administração são admitidos o voto escrito antecipado e o voto proferido por fax, correio eletrônico ou por qualquer outro meio de comunicação, computando-se como presentes os membros que assim votarem.

Artigo 18 - Compete ao Conselho de Administração, além de outras atribuições que lhe sejam atribuídas pela Lei nº 6.404/76 ou pelo Estatuto:

- I. exercer as funções normativas das atividades da Companhia, podendo avocar para seu exame e deliberação qualquer assunto que não se compreenda na competência privativa da Assembleia Geral ou da Diretoria Executiva;
- II. fixar a orientação geral dos negócios da Companhia;
- III. eleger e destituir os Diretores Executivos da Companhia;
- IV. atribuir aos Diretores Executivos suas respectivas funções, atribuições e limites de alçada não especificados neste Estatuto, inclusive designando o Diretor de Relações com Investidores, observado o disposto neste Estatuto;
- V. deliberar sobre a convocação da Assembleia Geral, quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132 da Lei nº 6.404/76;

VI. fiscalizar a gestão dos Diretores Executivos, examinando, a qualquer tempo, os livros e papeis da Companhia e solicitando informações sobre contratos celebrados ou em vias de celebração e quaisquer outros atos;

VII. apreciar os resultados trimestrais das operações da Companhia;

VIII. escolher e destituir os auditores independentes e o executivo responsável pela auditoria interna, observando-se, nessa escolha, o disposto na legislação aplicável. A empresa de auditoria externa e a auditoria interna reportar-se-ão ao Conselho de Administração;

IX. convocar os auditores independentes para prestar os esclarecimentos que entender necessários;

X. apreciar o Relatório da Administração e as contas da Diretoria Executiva e deliberar sobre sua submissão à Assembleia Geral;

XI. aprovar os orçamentos anuais, a política comercial e o planejamento estratégico da Companhia e suas respectivas alterações;

XII. manifestar-se previamente sobre qualquer proposta a ser submetida à deliberação da Assembleia Geral;

XIII. autorizar a emissão de ações da Companhia, nos limites autorizados no Artigo 7º deste Estatuto, fixando as condições de emissão, inclusive preço e prazo de integralização, podendo, ainda, excluir o direito de preferência ou reduzir o prazo para seu exercício nas emissões de ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis, cuja colocação seja feita mediante venda em bolsa ou por subscrição pública ou mediante permuta por ações em oferta pública de aquisição de controle, nos termos estabelecidos em lei;

XIV. deliberar sobre a aquisição pela Companhia de ações de sua própria emissão, ou sobre o lançamento de opções de venda e compra, referenciadas em ações de emissão da Companhia, para manutenção em tesouraria e/ou posterior cancelamento ou alienação;

XV. deliberar sobre a emissão de bônus de subscrição;

XVI. outorgar opção de compra de ações a seus administradores e empregados, assim como aos administradores e empregados de outras sociedades que sejam controladas direta ou indiretamente pela Companhia, sem direito de preferência para os acionistas nos termos dos programas aprovados em Assembleia Geral;

XVII. deliberar sobre a emissão (a) de debêntures conversíveis ou não em ações ordinárias da Companhia, sendo que, no caso de emissão de debêntures conversíveis em ações ordinárias da Companhia, o Conselho de Administração está obrigado a observar o limite do capital autorizado previsto no Artigo 7º deste Estatuto, e (b) de *commercial papers*;

XVIII. autorizar a Companhia a prestar garantias a obrigações de suas controladas e/ou subsidiárias integrais, sendo expressamente vedada a outorga de garantias a obrigações de terceiros;

XIX. aprovar qualquer alienação de bens ou direitos do ativo cujo valor individual ou considerado em relação a uma série de bens ou direitos relacionados entre si num determinado período de 12 (doze) meses seja superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);

XX. aprovar a criação de ônus reais sobre os bens ou direitos da Companhia;

XXI. aprovar a obtenção de qualquer financiamento ou empréstimo, incluindo operações de leasing, em nome da Companhia, não prevista no orçamento anual, cujo valor seja superior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

XXII. manifestar-se favorável ou contrariamente a respeito de qualquer oferta pública de aquisição de ações que tenha por objeto as ações de emissão da Companhia, por meio de parecer prévio fundamentado, divulgado em até 15 (quinze) dias da publicação do edital da oferta pública de aquisição de ações, que deverá abordar, no mínimo (i) a conveniência e oportunidade da oferta pública de aquisição de ações quanto ao interesse do conjunto da Companhia e dos acionistas, inclusive em relação ao preço e aos potenciais impactos para a liquidez das ações; (ii) os planos estratégicos divulgados pelo ofertante em relação à Companhia; (iii) a respeito de alternativas à aceitação da oferta disponíveis no mercado;

XXIII. definir a empresa especializada em avaliação econômica de empresas, para a elaboração de laudo de avaliação das ações da Companhia, nos casos do Artigo 32 deste Estatuto;

XXIV. aprovar qualquer transação ou conjunto de transações cujo valor seja igual ou superior a R\$ 500.000,000 (quinhentos mil reais) anuais envolvendo a Companhia e qualquer parte relacionada, direta ou indiretamente. Para fins desta disposição, entende-se como parte relacionada qualquer administrador da Companhia, empregado ou acionista que detenha, direta ou indiretamente, mais de 5% do capital social da Companhia; e

XXV. deliberar sobre a participação da Companhia em novos negócios, incluindo a aquisição de participação em qualquer sociedade, consórcio ou empreendimento, inclusive constituição de subsidiária.

Parágrafo Único - O Conselho de Administração poderá autorizar a Diretoria Executiva a praticar quaisquer dos atos referidos nos itens XVIII, XIX, XX e XXI, observados limites de valor por ato ou série de atos.

Subseção III **Da Diretoria Executiva**

Artigo 19 - A Diretoria Executiva será composta de no mínimo 4 (quatro) e no máximo 10 (dez) Diretores Executivos, sendo necessariamente um Diretor Presidente, um Diretor Administrativo-Financeiro e um Diretor de Relações com Investidores, cabendo aos demais membros, se eleitos, a denominação de Diretores Executivos. O cargo de Diretor de Relações com Investidores poderá ser exercido cumulativamente com o cargo de qualquer outro Diretor Executivo, conforme determinação do Conselho de Administração.

Parágrafo 1º - Os Diretores Executivos serão eleitos para mandato de 2 (dois) anos, podendo ser reeleitos. Os Diretores Executivos devem atender aos requisitos estabelecidos na Lei nº 6.404/76 e neste Estatuto para o desempenho de suas funções, incluindo os requisitos estabelecidos na Resolução Normativa – RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) e posteriores atualizações.

Parágrafo 2º - Os membros da Diretoria Executiva não reeleitos permanecerão no exercício dos respectivos cargos até a posse dos novos Diretores Executivos.

Parágrafo 3º - Na hipótese de impedimento definitivo ou vacância do cargo, o Conselho de Administração deverá ser imediatamente convocado para eleição de substituto.

Parágrafo 4º - A ausência ou impedimento de qualquer Diretor Executivo por período contínuo superior a 30 (trinta) dias, exceto se autorizada pelo Conselho de Administração, determinará o término do respectivo mandato, aplicando-se o disposto no parágrafo 3º deste artigo.

Parágrafo 5º - Um Diretor Executivo não poderá substituir, simultaneamente, mais do que 1 (um) outro Diretor Executivo.

Parágrafo 6º - A Diretoria Executiva reunir-se-á por convocação de seu Diretor Presidente ou por quaisquer 2 (dois) membros em conjunto, sempre que os interesses sociais o exigirem. As reuniões, que se realizarão na sede social, serão instaladas com a presença da maioria de seus membros, dentre eles necessariamente o Diretor Presidente ou a maioria absoluta dos membros da Diretoria Executiva, sendo as respectivas deliberações tomadas pelo voto da maioria dos membros presentes, ressalvado que no caso de empate, será atribuído ao Diretor Presidente o voto qualificado para aprovar ou rejeitar a matéria em discussão. Serão lavradas no livro competente atas com as correspondentes deliberações.

Artigo 20 – Compete aos Diretores Executivos administrar e gerir os negócios da Companhia, especialmente:

- I. cumprir e fazer cumprir este Estatuto e as deliberações do Conselho de Administração e da Assembleia Geral;
- II. submeter, anualmente, à apreciação do Conselho de Administração, o Relatório da Administração e as contas da Diretoria Executiva, acompanhados do relatório dos auditores independentes, bem como a proposta de aplicação dos lucros apurados no exercício anterior;
- III. submeter ao Conselho de Administração orçamento anual; e
- IV. apresentar trimestralmente ao Conselho de Administração o balancete econômico-financeiro e patrimonial detalhado da Companhia e suas controladas.

Artigo 21 - Compete ao Diretor Presidente coordenar a ação dos Diretores Executivos e dirigir a execução das atividades relacionadas com o planejamento geral da Companhia, além das funções, atribuições e poderes a ele cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração:

- I. convocar e presidir as reuniões da Diretoria Executiva;
- II. superintender as atividades de administração da Companhia, coordenando e supervisionando as atividades dos membros da Diretoria Executiva;
- III. propor sem exclusividade de iniciativa ao Conselho de Administração a atribuição de funções a cada Diretor Executivo no momento de sua respectiva eleição;
- IV. representar a Companhia ativa e passivamente, em juízo ou fora dele, observado o previsto no artigo 25 deste Estatuto;
- V. coordenar a política de pessoal, organizacional, gerencial, operacional e de marketing da Companhia;

VI. anualmente, elaborar e apresentar ao Conselho de Administração o plano anual de negócios e o orçamento anual da Companhia; e

VII. administrar os assuntos de caráter societário em geral.

Artigo 22 - Compete ao Diretor Administrativo-Financeiro, além das funções, atribuições e poderes a ele cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração:

I. propor alternativas de financiamento e aprovar condições financeiras dos negócios da Companhia;

II. administrar o caixa e as contas a pagar e a receber da Companhia;

III. dirigir as áreas contábil, de planejamento financeiro e fiscal/ tributária; e

IV. representar a Companhia ativa e passivamente, em juízo ou fora dele, observado o previsto no artigo 25.

Artigo 23 - Compete ao Diretor de Relações com Investidores prestar informações ao público investidor, à CVM e às bolsas de valores e mercados de balcão organizado em que a Companhia estiver registrada, e manter atualizado o registro de companhia aberta da Companhia, cumprindo toda a legislação e regulamentação aplicável às companhias abertas.

Artigo 24 - A competência dos demais Diretores Executivos, se eleitos, além das funções, atribuições e poderes a eles cometidos pelo Conselho de Administração, e observadas a política e orientação previamente traçadas pelo Conselho de Administração, consistirá:

I. Praticar atos e tomar providências adequadas à boa condução e solução de assuntos de ordem executiva da Companhia;

II. Levar ao conhecimento da Diretoria Executiva qualquer assunto interno ou fator externo que possa ser do interesse da Companhia;

III. Cumprir as determinações do Diretor Presidente;

IV. Assinar contratos comerciais em conjunto com 1 (um) outro Diretor Executivo ou procurador; e

V. Auxiliar os demais Diretores Executivos no desempenho das funções pertinentes aos respectivos cargos.

Artigo 25 - A Companhia será representada da seguinte forma:

(a) por 2 (dois) Diretores Executivos, sendo 1 (um) deles necessariamente o Diretor Presidente;

(b) por quaisquer 2 (dois) Diretores Executivos, para a prática de atos que envolvam exclusivamente a representação da Companhia em processos judiciais e/ou administrativos, inclusive para a outorga de procurações para fins de representação da Companhia em citados processos;

(c) pelo Diretor Presidente em conjunto com 1 (um) procurador com poderes específicos; e

(d) por 1 (um) ou mais procuradores com poderes específicos, nos termos do Parágrafo Único.

Parágrafo Único - As procurações serão sempre outorgadas em nome da Companhia pelo Diretor Presidente em conjunto com qualquer outro Diretor Executivo, e terão prazo de validade

limitado ao máximo de um ano. As procurações para fins de representação judicial ou para fins de representação perante repartições aduaneiras, Receita Federal, Secretarias Estaduais da Fazenda, Prefeituras, INSS, FGTS, Delegacias Regionais do Trabalho, Delegacias de Polícia, órgãos de proteção e defesa do consumidor, dentre outros órgãos públicos, excepcionalmente, poderão ser outorgadas por quaisquer dois Diretores Executivos, em conjunto. Apenas as procurações para fins de representação judicial serão outorgadas sem limitação do prazo de validade.

SEÇÃO III DO CONSELHO FISCAL

Artigo 26 - O Conselho Fiscal da Companhia com as atribuições estabelecidas na Lei nº 6.404/76 será composto de 03 (três) a 05 (cinco) membros e igual número de suplentes.

Parágrafo Único - O Conselho Fiscal funcionará em caráter permanente devendo a Assembleia Geral Ordinária de cada exercício deliberar sobre sua composição, eleger seus membros e fixar a respectiva remuneração, na forma da lei.

SEÇÃO IV DO COMITÊ DE AUDITORIA

Artigo 27 - O Comitê de Auditoria, órgão de assessoramento vinculado ao Conselho de Administração, é composto por, no mínimo, 3 (três) membros, sendo que ao menos 1 (um) é Conselheiro Independente, e ao menos 1 (um) deve ter reconhecida experiência em assuntos de contabilidade societária.

Parágrafo 1º - O mesmo membro do Comitê de Auditoria pode acumular ambas as características referidas no caput.

Parágrafo 2º - Os membros do Comitê de Auditoria devem atender aos requisitos previstos no art. 147 da Lei nº 6.404/76 e devem, preferencialmente, ter conhecimentos de contabilidade, auditoria e gestão financeira.

Parágrafo 3º - As atividades do coordenador do Comitê de Auditoria estão definidas em seu regimento interno, aprovado pelo Conselho de Administração.

Parágrafo 4º - Compete ao Comitê de Auditoria, entre outras matérias:

- I. Opinar sobre a contratação e destituição dos serviços de auditoria independente;
- II. Avaliar as informações trimestrais, demonstrações intermediárias e demonstrações financeiras;
- III. Acompanhar as atividades da auditoria interna e da área de controles internos da Companhia, bem como monitorar a gestão de riscos da Companhia;
- IV. Avaliar e monitorar as exposições de risco da Companhia;
- V. Avaliar, monitorar, e recomendar à administração a correção ou aprimoramento das políticas internas da Companhia, incluindo a política de transações entre partes relacionadas; e

VI. Possuir meios para recepção e tratamento de informações acerca do descumprimento de dispositivos legais e normativos aplicáveis à Companhia, além de regulamentos e códigos internos, inclusive com previsão de procedimentos específicos para proteção do prestador e da confidencialidade da informação.

CAPÍTULO IV

DO EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 28 - O exercício social se inicia em 1º de janeiro e se encerra em 31 de dezembro de cada ano.

Parágrafo 1º - Ao fim de cada exercício social, a Diretoria Executiva fará elaborar, com observância dos preceitos legais pertinentes, as seguintes demonstrações financeiras, sem prejuízo de outras demonstrações exigidas por regulamento de listagem das ações da Companhia e pela Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS):

- I. balanço patrimonial;
- II. demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III. demonstração do resultado do exercício;
- IV. demonstração dos fluxos de caixa; e
- V. demonstração do valor adicionado.

Parágrafo 2º - Fará parte das demonstrações financeiras do exercício, proposta da administração sobre a destinação a ser dada ao lucro líquido, com observância do disposto neste Estatuto, na Lei nº 6.404/76 e na regulamentação da Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS).

Parágrafo 3º - O lucro líquido do exercício terá obrigatoriamente a seguinte destinação:

- (a) 5% (cinco por cento) para a formação da reserva legal, até atingir 20% (vinte por cento) do capital social subscrito;
- (b) pagamento de dividendo obrigatório, observado o disposto no artigo 29 deste Estatuto e a Lei nº 6.404/76;
- (c) até 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido para a formação da “Reserva Estatutária de Capital Regulatório”, que tem por finalidade e objetivo atender à exigência de capital regulatório à qual a Companhia está sujeita, e que ficará limitada, em conjunto com a reserva prevista no item “d” abaixo e observado o disposto no art. 199 da Lei 6.404/76, a 80% (oitenta por cento) do capital social;
- (d) até 50% (cinquenta por cento) do lucro líquido para a formação da “Reserva de Investimentos e Expansão” que tem por finalidade financiar o desenvolvimento, o crescimento e a expansão dos negócios da Companhia, com vistas a permitir à Companhia a realização de novos investimentos, incluindo aquisições de software e hardware, investimentos em instalações e equipamentos e aquisição de participações societárias, unidades de negócio e estabelecimentos comerciais, e que ficará limitada, em conjunto com a reserva prevista no item “c” acima e observado o disposto no art. 199 da Lei 6.404/76, a 80% (oitenta por cento) do capital social; e

(e) distribuição de dividendos além dos dividendos obrigatórios ou retenção, com base em orçamento de capital devidamente aprovado pela Assembleia Geral, observadas as condições da Lei nº 6.404/76.

Artigo 29 - Os acionistas terão direito a receber, em cada exercício, a título de dividendos, um percentual obrigatório de 50% (cinquenta por cento) sobre o lucro líquido do exercício, com os seguintes ajustes:

I. o decréscimo das importâncias destinadas, no exercício, à constituição da reserva legal e de reservas para contingências; e

II. o acréscimo das importâncias resultantes da reversão, no exercício, de reservas para contingências, anteriormente formadas.

Parágrafo 1º - Sempre que o montante do dividendo obrigatório ultrapassar a parcela realizada do lucro líquido do exercício, a administração poderá propor, e a Assembleia Geral aprovar, destinar o excesso à constituição de reserva de lucros a realizar (artigo 197 da Lei nº 6.404/76).

Parágrafo 2º - A Assembleia Geral poderá atribuir aos administradores uma participação nos lucros, observados os limites legais pertinentes. É condição para pagamento de tal participação a atribuição aos acionistas do dividendo obrigatório a que se refere este artigo.

Parágrafo 3º - A Companhia poderá levantar balanços trimestrais e/ou semestrais ou em períodos menores. Observadas as condições impostas por lei, o Conselho de Administração poderá: (a) deliberar a distribuição de dividendos a débito da conta de lucro apurado em balanço trimestral, semestral ou em períodos menores; e (b) declarar dividendos intermediários a débito da conta de reservas de lucros existentes no último balanço anual ou semestral.

Parágrafo 4º - Os dividendos não reclamados em 3 (três) anos prescrevem em favor da Companhia.

Parágrafo 5º - O Conselho de Administração deliberará sobre proposta da Diretoria Executiva de pagamento ou crédito de juros sobre o capital próprio, ad referendum da Assembleia Geral Ordinária que apreciar as demonstrações financeiras relativas ao exercício social em que tais juros foram pagos ou creditados, sendo que os valores correspondentes aos juros sobre capital próprio deverão ser imputados ao dividendo obrigatório.

CAPÍTULO V

DA ALIENAÇÃO DO CONTROLE ACIONÁRIO E DA PROTEÇÃO DA DISPERSÃO ACIONÁRIA

Artigo 30 - A alienação direta ou indireta de controle da Companhia, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deverá ser contratada sob a condição de que o adquirente do controle se obrigue a realizar oferta pública de aquisição de ações tendo por objeto as ações de emissão da Companhia de titularidade dos demais acionistas, observando as condições e os prazos previstos na legislação e na regulamentação em vigor e no Regulamento do Novo Mercado, de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao alienante.

Artigo 31 - A saída da Companhia do Novo Mercado pode ocorrer em decorrência (i) de decisão do acionista controlador ou da Companhia; (ii) de descumprimento de obrigações contidas no Regulamento do Novo Mercado; e (iii) do cancelamento de registro de companhia aberta da

Companhia ou da conversão de categoria do registro da CVM, hipótese na qual deve ser observado o disposto na legislação e na regulamentação em vigor.

Parágrafo Único - A saída da Companhia do Novo Mercado deverá ser precedida de oferta pública das ações da Companhia, respeitados os termos e condições do Regulamento do Novo Mercado e as normas legais e regulamentares aplicáveis.

Artigo 32 - Caso o Acionista Adquirente venha a adquirir ou se torne titular, por qualquer motivo, de ações de emissão da Companhia; ou de outros direitos, inclusive usufruto ou fideicomisso, sobre ações de emissão da Companhia em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento) do seu capital social, deverá efetivar uma oferta pública de aquisição de ações específica para a hipótese prevista neste Artigo 32 ("OPA"), para aquisição da totalidade das ações de emissão da Companhia, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM, os regulamentos da B3 e os termos deste artigo. O Acionista Adquirente deverá realizar a referida OPA ou solicitar o registro da referida OPA, conforme o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data de aquisição ou do evento que resultou na titularidade de ações ou direitos em quantidade igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da Companhia.

Parágrafo 1º - A OPA deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os acionistas da Companhia, (ii) efetivada em leilão a ser realizado na B3, (iii) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo 2º deste Artigo, e (iv) paga à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na OPA de ações de emissão da Companhia.

Parágrafo 2º - O preço de aquisição na OPA de cada ação de emissão da Companhia não poderá ser inferior a 1,5 (uma vez e meia) o maior valor entre (i) o valor econômico apurado em laudo de avaliação; (ii) 100% (cem por cento) do preço de emissão das ações em qualquer aumento de capital realizado mediante distribuição pública ocorrido no período de 12 (doze) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 32, devidamente atualizado pelo IPCA até o momento do pagamento; (iii) 100% (cem por cento) da cotação unitária média das ações de emissão da Companhia, durante o período de 90 (noventa) dias anterior à realização da OPA, ponderada pelo volume de negociação, na bolsa de valores em que houver o maior volume de negociações das ações de emissão da Companhia; (iv) 100% (cem por cento) do maior valor pago pelo Acionista Adquirente por ações da Companhia em qualquer tipo de negociação, no período de 12 (doze) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da OPA nos termos deste Artigo 32; e (v) o montante equivalente a 12 (doze) vezes o EBITDA da Companhia relativamente aos últimos 12 (doze) meses anteriores à data do último balanço trimestral divulgado pela Companhia. Para o fim disposto neste parágrafo, entende-se por EBITDA o lucro líquido adicionado do imposto de renda e contribuição social, da reclassificação da CPMF e dos tributos incidentes sobre receitas financeiras, da depreciação e amortização e da variação das provisões técnicas, deduzidas do resultado financeiro líquido e do resultado não operacional da Companhia. Caso a regulamentação da CVM aplicável à OPA prevista neste caso determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada ação da Companhia na OPA que resulte em preço de aquisição superior, deverá prevalecer na efetivação da OPA prevista aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

Parágrafo 3º - A realização da OPA mencionada no caput deste artigo não excluirá a possibilidade de outro acionista da Companhia, ou, se for o caso, a própria Companhia, formular uma Oferta Pública de Aquisição de Ações concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo 4º - O Acionista Adquirente deverá atender eventuais solicitações ou exigências da CVM e da B3 dentro dos prazos prescritos na regulamentação aplicável.

Parágrafo 5º - Na hipótese do Acionista Adquirente não cumprir com as obrigações impostas por este Artigo, inclusive no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a realização ou solicitação do registro da OPA; ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM e da B3, o Conselho de Administração da Companhia convocará Assembleia Geral, na qual o Acionista Adquirente não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do Acionista Adquirente que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este Artigo, conforme disposto no Artigo 120 da Lei nº 6.404/76, sem prejuízo da responsabilidade do Acionista Adquirente por perdas e danos causados aos demais acionistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este Artigo.

Parágrafo 6º - O disposto neste Artigo não se aplica na hipótese de uma pessoa se tornar titular de ações de emissão da Companhia em quantidade superior a 15% (quinze por cento) do total das ações de sua emissão em decorrência (i) de sucessão legal, sob a condição de que o acionista aliene o excesso de ações em até 30 (trinta) dias contados do evento relevante; (ii) da incorporação de uma outra sociedade pela Companhia, (iii) da incorporação de ações de uma outra sociedade pela Companhia e, ou (iv) da subscrição de ações da Companhia, realizada em uma única emissão primária, que tenha sido aprovada em Assembleia Geral, convocada pelo seu Conselho de Administração, e cuja proposta de aumento de capital tenha determinado a fixação do preço de emissão das ações com base em valor econômico obtido a partir de um laudo de avaliação econômico-financeiro da Companhia realizada por empresa especializada com experiência comprovada em avaliação de companhias abertas.

Parágrafo 7º - Para fins do cálculo do percentual de 15% (quinze por cento) do capital total descrito no caput deste Artigo, não serão computados os acréscimos involuntários de participação acionária resultantes de cancelamento de ações em tesouraria ou de redução do capital social da Companhia com o cancelamento de ações.

Parágrafo 8º - A alteração que limite o direito dos acionistas à realização da OPA prevista neste Artigo ou a exclusão deste Artigo obrigará o(s) acionista(s) que tiver(em) votado a favor de tal alteração ou exclusão na deliberação em Assembleia Geral a realizar a OPA prevista neste Artigo.

Parágrafo 9º - O laudo de avaliação de que trata o Parágrafo 2º acima deverá ser elaborado por instituição ou empresa especializada, com experiência comprovada e independente quanto ao poder de decisão da Companhia, seus administradores e acionista controlador, devendo o laudo também satisfazer os requisitos do parágrafo 1º do artigo 8º da Lei nº 6.404/76 e conter a responsabilidade prevista no parágrafo 6º do mesmo artigo da Lei. A escolha da instituição ou empresa especializada responsável pela determinação do valor econômico da Companhia é de competência privativa do Conselho de Administração. Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser assumidos integralmente pelo Acionista Adquirente.

Parágrafo 10 - Para fins deste Artigo, os termos abaixo iniciados em letras maiúsculas terão os seguintes significados:

“Acionista Adquirente” significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente, com domicílio ou com sede no Brasil ou no exterior, ou Grupo de Acionistas.

“Grupo de Acionistas” significa o conjunto de 2 (dois) ou mais acionistas da Companhia: (i) que sejam partes de acordo de voto; (ii) se um for, direta ou indiretamente, acionista controlador ou sociedade controladora do outro, ou dos demais; (iii) que sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa, ou conjunto de pessoas, acionistas ou não; ou (iv) que sejam sociedades, associações, fundações, cooperativas e trusts, fundos ou carteiras de investimentos, universalidades de direitos ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento com os mesmos administradores ou gestores, ou, ainda, cujos administradores ou gestores sejam sociedades direta ou indiretamente controladas pela mesma pessoa, ou conjunto de pessoas, acionistas ou não. No caso de fundos de investimentos com administrador comum, somente serão considerados como um Grupo de Acionistas aqueles cuja política de investimentos e de exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador, em caráter discricionário.

Artigo 33 - É facultada a formulação de uma única oferta pública de aquisição de ações, visando a mais de uma das finalidades previstas neste Capítulo V, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM, desde que seja possível compatibilizar os procedimentos de todas as modalidades de oferta pública de aquisição de ações e não haja prejuízo para os destinatários da oferta e seja obtida a autorização da CVM quando exigida pela legislação aplicável.

Artigo 34 - A Companhia ou os acionistas responsáveis pela efetivação da oferta pública de aquisição de ações prevista neste Capítulo V, no Regulamento do Novo Mercado ou na regulamentação emitida pela CVM poderão assegurar sua realização por intermédio de qualquer acionista, terceiro e, conforme o caso, pela própria Companhia, observada, neste último caso, a regulamentação aplicável. A Companhia ou o acionista, conforme o caso, não se eximem da obrigação de efetivar a oferta pública de aquisição de ações até que a mesma seja concluída com observância das regras aplicáveis.

Artigo 35 - Os casos omissos neste Estatuto serão resolvidos pela Assembleia Geral e regulados de acordo com o que preceitua a Lei nº 6.404/76 observadas as normas legais e regulamentares relativas e aplicáveis ao Novo Mercado.

CAPÍTULO VI DA ARBITRAGEM

Artigo 36 - A Companhia, seus acionistas, administradores, membros do Conselho Fiscal, efetivos e suplentes, se houver, obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, perante a Câmara de Arbitragem do Mercado, na forma de seu regulamento, qualquer controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada com ou oriunda da sua condição de emissor, acionistas, administradores, e membros do conselho fiscal, em especial, decorrentes das disposições contidas na Lei nº 6.385/76, na Lei nº 6.404, no Estatuto da Companhia, nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional, pelo Banco Central do Brasil e pela CVM, bem como nas demais normas aplicáveis ao funcionamento do mercado de capitais em geral, além daquelas constantes do Regulamento do Novo Mercado, dos demais regulamentos da B3 e do Contrato de Participação no Novo Mercado.

Parágrafo Único - A posse dos administradores e dos membros do Conselho Fiscal, efetivos e suplentes, fica condicionada à assinatura de termo de posse que deve contemplar sua sujeição à cláusula compromissória estatutária referida no Artigo 36 acima.

CAPÍTULO VII DA LIQUIDAÇÃO DA COMPANHIA

Artigo 37 - A Companhia entrará em liquidação nos casos determinados em lei, cabendo à Assembleia Geral eleger o liquidante ou liquidantes, bem como o Conselho Fiscal que deverá funcionar nesse período, obedecidas as formalidades legais.

CAPÍTULO VIII DISPOSIÇÕES FINAIS E TRANSITÓRIAS

Artigo 38 - A Companhia observará os acordos de acionistas arquivados em sua sede, sendo expressamente vedado aos integrantes da mesa diretora da Assembleia Geral ou das reuniões do Conselho de Administração acatar declaração de voto de qualquer acionista, signatário de acordo de acionistas devidamente arquivado na sede social, que for proferida em desacordo com o que tiver sido ajustado no referido acordo, sendo também expressamente vedado à Companhia aceitar e proceder à transferência de ações e/ou direitos de subscrição de ações ou outros valores mobiliários em descumprimento ao previsto em acordos de acionistas devidamente arquivados na sede social da Companhia.

Artigo 39 - É vedado à Companhia conceder financiamento ou garantias de qualquer espécie a terceiros, sob qualquer modalidade, para negócios estranhos aos interesses sociais.

Artigo 40 - O disposto no Artigo 32 deste Estatuto não se aplica aos atuais acionistas que já sejam titulares de 15% (quinze por cento) ou mais do total de ações de emissão da Companhia e seus sucessores na data da Assembleia Geral Extraordinária realizada em 24 de abril de 2006, bem como às suas respectivas controladas e coligadas, aplicando-se exclusivamente àqueles investidores que adquirirem ações e se tornarem acionistas da Companhia após tal Assembleia Geral.

Artigo 41 - Os termos definidos neste Estatuto que não tiverem seu significado expressamente definido neste documento ou na Lei nº 6.404/76 terão o significado que lhes é atribuído no Regulamento do Novo Mercado.

Artigo 42 – Uma vez obtido o cancelamento do registro da Companhia como operadora de planos de assistência à saúde perante a ANS, ou tão logo a ANS assim o autorize (ainda que separadamente para cada dispositivo), o que ocorrer antes, o Estatuto Social da Companhia passará automaticamente a vigorar com as seguintes alterações:

(a) os dispositivos previstos (i) nos parágrafos 1º e 2º do artigo 4, (i) no parágrafo 2º do artigo 12 e (iii) no parágrafo 5º do artigo 15 deixarão de vigorar em sua integralidade;

(b) não serão mais aplicáveis as exigências previstas: (i) no artigo 19, parágrafo 1º, de que os Diretores Executivos atendam aos requisitos estabelecidos na Resolução Normativa RN nº 520, de 29 de abril de 2022, da ANS e posteriores atualizações; (ii) no artigo 28, parágrafo 1º, de que a Diretoria Executiva faça elaborar as demonstrações financeiras exigidas pela ANS; e (iii) no artigo

28, parágrafo 2º, de que a destinação a ser dada ao lucro líquido deverá observar a regulamentação da ANS; e

(c) a “Reserva Estatutária de Capital Regulatório” prevista no artigo 28, parágrafo 3º, item (c) deixará de existir, devendo os montantes a ela atribuídos ser revertidos para a “Reserva de Investimentos e Expansão” prevista no item (d) do referido parágrafo.

** ** *

Anexo II

Laudo de Avaliação – Aumento de Capital



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00179/26-01a

Bradesco Gestão de Saúde S.A.

LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00179/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTES:

- BANCO BRADESCO S.A., doravante denominada BANCO BRADESCO;

Sociedade anônima aberta com sede no Núcleo Cidade de Deus, s/n, Vila Yara, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) sob o nº 60.746.948/0001-12.

- BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE; e

Sociedade anônima fechada com sede na Avenida Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

- ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conjunto 211 ao 214, Alphaville Industrial, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, anteriormente qualificada.

OBJETIVO:

Determinação do valor de mercado das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, pela abordagem da renda, por meio da projeção de fluxo de caixa descontado (DCF), para atendimento ao artigo 252 da Lei nº 6.404/1976.

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas por ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

No presente Relatório, utilizamos as metodologias de rentabilidade futura e preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average Price* – VWAP¹) para determinar o valor econômico das subsidiárias que estão contidas na BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

A metodologia de rentabilidade futura baseia-se na análise retrospectiva, na projeção de cenários e em fluxos de caixa descontados. A modelagem econômico-financeira inicia-se com as definições das premissas macroeconômicas de vendas, produção, custos e investimentos da empresa ou unidade de negócio que está sendo avaliada. As projeções de volume e preço de venda de serviços, custos e investimentos foram estimadas de acordo com as projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e balizadas por relatórios de mercado.

A metodologia de preço médio ponderado das ações (*Volume Weighted Average*) visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Sendo assim, todas as investidas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foram avaliadas pela metodologia de rentabilidade futura, exceto a Fleury S.A., investida da holding Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A., que foi avaliada pela metodologia do preço médio das ações por ser uma companhia listada na Bolsa de Valores do Brasil (B3).

¹ Calculado com base na média dos preços de fechamento, ponderada pelo volume negociado. Os dados foram extraídos da plataforma S&P Capital IQ Pro.

VALOR FINAL ENCONTRADO

O quadro a seguir apresenta o resumo do valor econômico da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, com base no fluxo de caixa de suas subsidiárias diretas e indiretas em 31 de dezembro de 2025.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	5
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	6
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	7
4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	8
5. ANÁLISE DE SETOR	10
6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	14
7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA	18
8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO	19
9. CONCLUSÃO	22
10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATÓRIOS DAS SUBSIDIÁRIAS.....	23

1. INTRODUÇÃO

A APSIS CONSULTORIA E AVALIAÇÕES LTDA., doravante denominada APSIS, com sede à Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob nº 08.681.365/0001-30, foi nomeada para determinar o valor de mercado das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, a serem incorporadas pela ODONTOPREV, para fins de atendimento ao disposto no artigo 252 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.).

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente. As estimativas usadas nesse processo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE;
- Demonstrações financeiras da companhia históricas e na data-base;
- Outras informações gerenciais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- MAIARA OLIVEIRA SANTIAGO – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, parte-se do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, que não os listados no presente Relatório, atingindo as empresas em questão.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições das Solicitantes. A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais às Solicitantes e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso das Solicitantes e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação por escrito da APSIS. As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo. A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DA BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE



A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, oferece cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

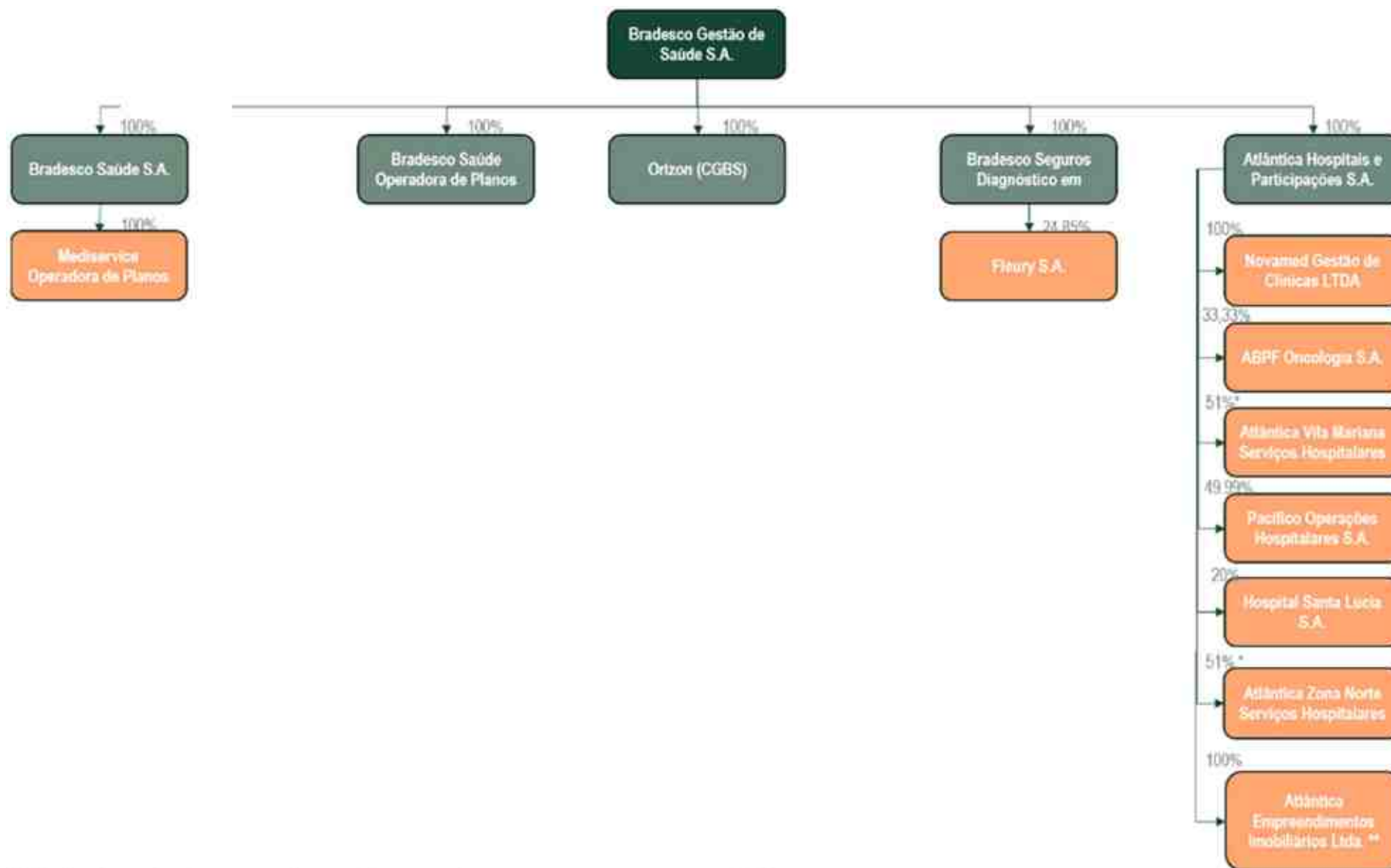
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo, destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento, que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão *online* de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista *Carta Capital* como algumas das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, a Bradesco Saúde conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em *ranking* da revista *Forbes Brasil*, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para Recursos Humanos (RH), em premiação organizada pela revista *Gestão & RH*, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito a verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

** Em fevereiro de 2026, o nome Nova Marília Adm. De bens Móveis e Imóveis Ltda. foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

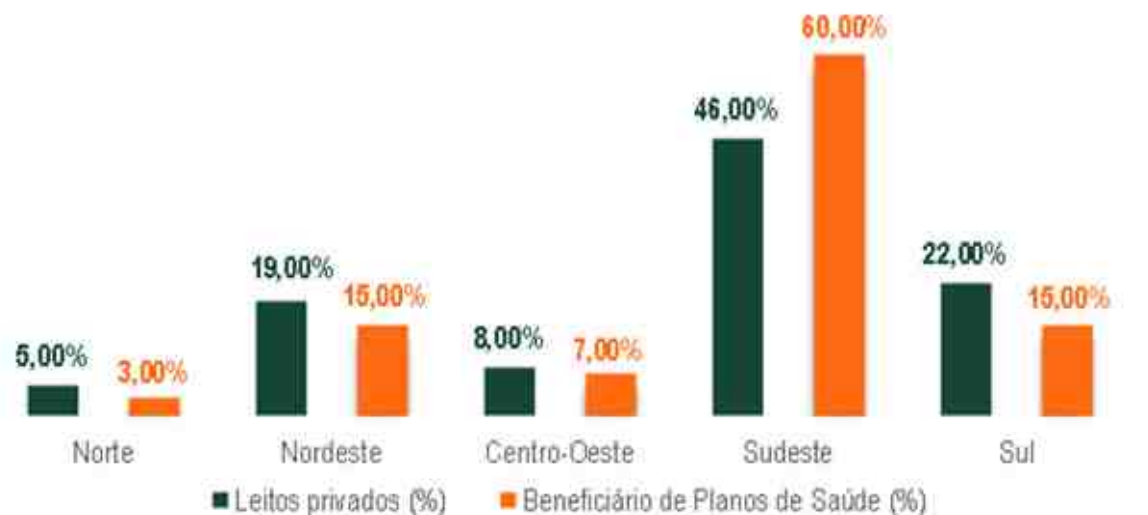
Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram um pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as Regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as Regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que, em janeiro de 2022, havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada no Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



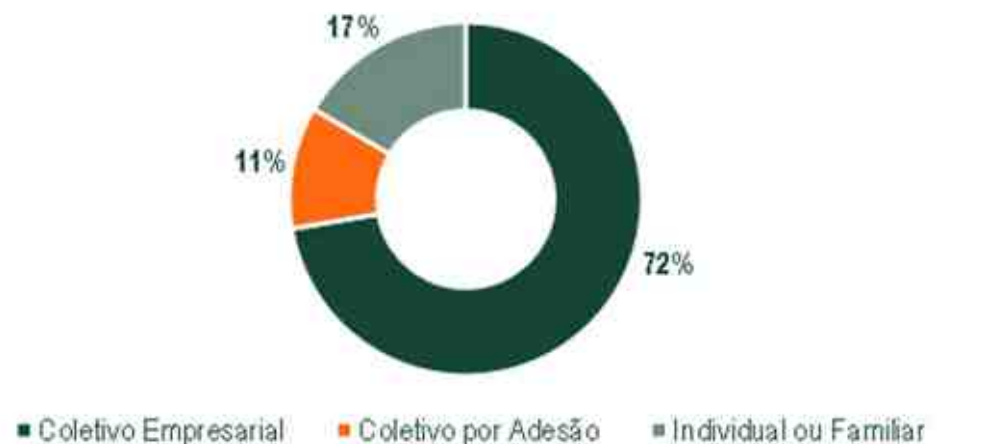
Fonte: Confederação Nacional de Saúde (CNSaúde) e Federação Brasileira de Hospitais (FBH).

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a ANS, em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou, em 2024, um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS.

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

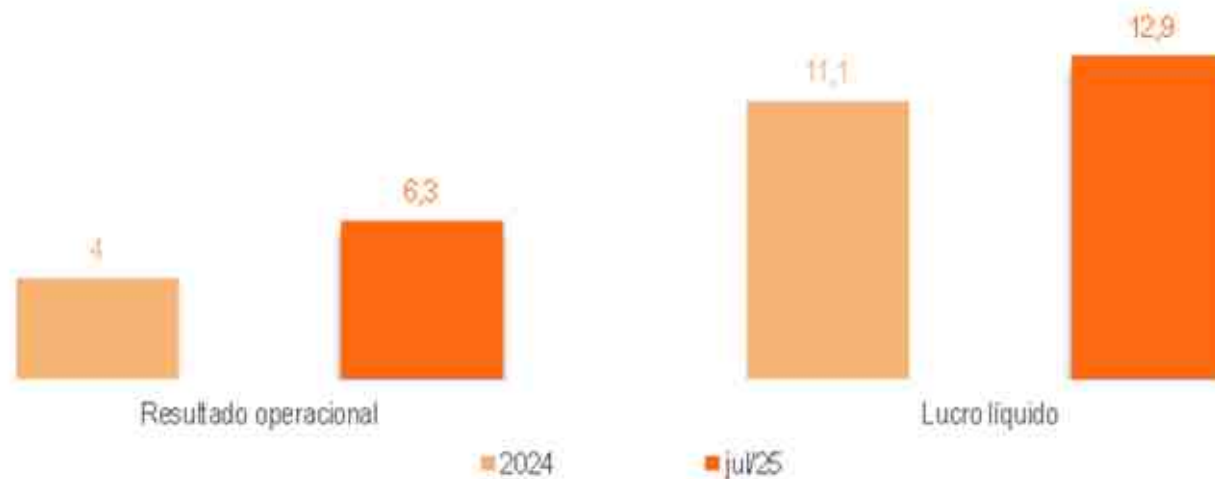
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ bilhões, 2024-jul./2025)



Fonte: ANS.

TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e à integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços — hospitais, clínicas e laboratórios — permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

6. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

6.1. ABORDAGEM DA RENDA: FLUXO DE CAIXA DESCONTADO

Essa metodologia define o valor da empresa como o resultado do fluxo de caixa líquido projetado descontado a valor presente. Tal fluxo é composto pelo lucro líquido após impostos, com acréscimo dos itens não caixa (amortizações e depreciações) e dedução dos investimentos em ativos operacionais (capital de giro, plantas, capacidade instalada etc.).

O período projetivo do fluxo de caixa líquido é determinado considerando-se o tempo que a companhia levará para apresentar uma atividade operacional estável, ou seja, sem variações operacionais julgadas relevantes. O fluxo é, então, trazido a valor presente, utilizando-se uma taxa de desconto, que irá refletir o risco associado ao mercado, à empresa e à estrutura de capital.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO PARA A FIRMA (FCFF)

Para o cálculo do fluxo de caixa líquido, utilizamos como medida de renda o capital investido, conforme o quadro a seguir, baseado nas teorias e práticas econômicas mais comumente aceitas no mercado de avaliação.

FLUXO DE CAIXA LÍQUIDO DO CAPITAL INVESTIDO

Lucro antes de itens não caixa, juros e impostos (EBITDA)

(-) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Lucro líquido antes dos impostos (EBIT)

(-) Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro líquido (IR/CSSL)

(=) Lucro líquido depois dos impostos

(+) Itens não caixa (depreciação e amortização)

(=) Saldo simples

(-) Investimentos de capital (CAPEX)

(+) Outras entradas

(-) Outras saídas

(-) Variação do capital de giro

(=) Saldo do período

VALOR RESIDUAL

Depois do término do período projetivo, é considerada a perpetuidade, que contempla todos os fluxos a serem gerados futuramente e os respectivos crescimentos. Geralmente, o valor residual da empresa (perpetuidade) é calculado pelo uso do modelo de crescimento constante, o qual assume que o lucro líquido crescerá perpetuamente de maneira contínua. No último ano previsto, calcula-se a perpetuidade pelo modelo de progressão geométrica, transportando-se o valor, em seguida, para o primeiro ano estimado.

TAXA DE DESCONTO – WACC

A taxa de desconto a ser utilizada para calcular o valor presente dos rendimentos determinados no fluxo de caixa projetado representa a rentabilidade mínima exigida pelos investidores, considerando-se que a empresa será financiada parcialmente por capital próprio (o que exigirá uma rentabilidade superior à obtida em uma aplicação de risco-padrão) e parcialmente por capital de terceiros.

Essa taxa é calculada pela metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital é definido pela média ponderada do valor econômico dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros), descrito nos quadros a seguir.

Normalmente, as taxas livres de risco são baseadas nas taxas de bônus do Tesouro Americano. Para o custo do capital próprio, utilizam-se os títulos com prazo de vinte anos, por ser um período que reflete mais proximamente o conceito de continuidade empresarial.

Custo do capital próprio	$Re = Rf + \text{beta} \cdot (Rm - Rf) + Rp + Rs$
Rf	Taxa livre de risco: baseia-se na taxa de juros anual do Tesouro Americano para títulos de vinte anos, considerando a inflação estadunidense de longo prazo.
Rm	Risco de mercado: mede a valorização de uma carteira totalmente diversificada de ações para um período de vinte anos.
Rp	Risco-país: representa o risco de investimento em um ativo no país em questão, em comparação a um investimento similar em um país considerado seguro.
Rs	Prêmio de risco pelo tamanho: mede o quanto o tamanho da empresa a torna mais arriscada.
beta	Ajusta o risco de mercado para o risco de um setor específico.
beta alavancado	Ajusta o beta do setor para o risco da empresa.
Custo do capital de terceiros	$Rd = \text{Custo de captação ponderado da companhia.}$
Taxa de desconto	$WACC = (Re \times We) + Rd (1 - t) \times Wd$
Re =	Custo do capital próprio.
Rd =	Custo do capital de terceiros.
We =	Percentual do capital próprio na estrutura de capital.
Wd =	Percentual do capital de terceiros na estrutura de capital.
T =	Taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social da cia.

VALOR DA EMPRESA

O fluxo de caixa livre para a firma (FCFF) é projetado considerando-se a operação global da empresa, disponível para todos os financiadores de capital, acionistas e demais investidores. Entretanto, não são contemplados os impactos do endividamento da organização. Dessa forma, para a determinação do valor dos acionistas, é necessária a dedução do endividamento geral com terceiros e soma do caixa disponível.

De posse desse resultado, é preciso incluir os ativos e passivos não operacionais, ou seja, aqueles que não estão consolidados nas atividades de operação da companhia, sendo acrescidos ao valor econômico encontrado.

6.2. ABORDAGEM DE MERCADO – COTAÇÃO EM BOLSA

No presente Relatório, utilizamos a abordagem de mercado, por meio do preço médio ponderado das ações (VWAP), para determinarmos o valor econômico da investida indireta Fleury S.A.. A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE possui investimento na Fleury S.A. por meio da participação da investida Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.

A metodologia visa avaliar uma empresa pela soma de todas as suas ações a preços de mercado. Como o preço de uma ação é definido pelo valor presente do fluxo de dividendos futuros e de um preço de venda ao fim do período, a uma taxa de retorno exigida, sob a Hipótese do Mercado Eficiente, essa abordagem indicaria o valor correto da empresa para os investidores, quando não afetada por fatores como a liquidez da ação no mercado.

Para a seleção dos intervalos considerados no cálculo do VWAP, adotamos os critérios geralmente aceitos no mercado para operações dessa natureza, em consonância com as práticas usuais do ramo de atividade da companhia avaliada e com parâmetros previstos no art. 256 da Lei nº 6.404/1976 (Lei das S.A.). A escolha desses intervalos teve como base a representatividade e a liquidez das ações negociadas no período, de modo a refletir com fidedignidade o valor de mercado da companhia em condições normais de negociação, mitigando eventuais distorções.

Foram considerados os seguintes critérios para a avaliação:

- Cotação (*spot*) no último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo;
- Cotação média ponderada das ações em bolsa ou no mercado de balcão organizado, durante os 12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo.

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO APLICADA A CADA INVESTIDA

A tabela abaixo apresenta a metodologia de avaliação aplicada para cada subsidiária da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE.

SUBSIDIÁRIAS	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO
Holding Bradesco Gestão de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Mediservice Operadora de Planos de Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Saúde Operadora de Planos S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Bradesco Diagnóstico em Saúde S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Fleury S.A.	Preço Médio Ponderado das Ações (VWAP)
Orizon	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Holding Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
ABPF Oncologia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Pacífico Operações Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Hospitais Santa Lúcia S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares S.A.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)
Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	Fluxo de Caixa Descontado (DCF)

7. MODELAGEM ECONÔMICO-FINANCEIRA

PREMISSAS PARA PROJEÇÃO FINANCEIRA

No presente Relatório, utilizamos a metodologia do fluxo de caixa descontado das subsidiárias diretas e indiretas da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE para a determinação do valor econômico da companhia objeto.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A modelagem econômico-financeira foi conduzida de forma a demonstrar a capacidade de geração de caixa das companhias avaliadas. O ano fiscal de 1º de janeiro até 31 de dezembro foi considerado para o período anual.

- A convenção de meio ano (*mid-year convention*) foi levada em conta para o cálculo do valor presente, ou seja, considera-se que os fluxos de caixa são gerados linearmente ao longo do ano e que, portanto, a metade do ano (*mid-year point*) representa o ponto médio de geração de caixa da companhia.
- Os fluxos foram projetados em moeda corrente, e o valor presente foi calculado com taxa de desconto nominal (considerando a inflação).
- Os valores foram expressos em milhares de reais, a não ser quando indicada medida diferente.
- Os balanços patrimoniais consolidado em 31 de dezembro de 2025 foram utilizados como referência para a previsão dos resultados nos exercícios futuros das empresas.

As projeções e cálculos foram elaborados detalhadamente para as subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Contudo, em razão da natureza estratégica das informações, os resultados serão apresentados neste Laudo de forma consolidada. Assim, nos anexos constam os quadros sintéticos com as projeções das subsidiárias diretas e indiretas da companhia objeto.

8. DETERMINAÇÃO DA TAXA DE DESCONTO

A taxa de desconto adotada foi definida de acordo com a estrutura de capital observada para cada subsidiária avaliada. Nos casos em que há presença de endividamento relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio da metodologia *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), na qual o custo de capital corresponde à média ponderada entre o custo do capital próprio e o custo da dívida, ponderados pelos respectivos valores de mercado na estrutura de capital.

Por outro lado, para as subsidiárias que não apresentam dívida financeira relevante, a taxa de desconto foi estimada por meio do *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), refletindo o retorno requerido pelos acionistas para o investimento em capital próprio.

As principais premissas adotadas para a definição da taxa de desconto estão listadas a seguir.

- **Estrutura de capital** – Foi pautada na própria estrutura das companhias.
- **Taxa livre de risco (custo do patrimônio líquido)** – Corresponde à rentabilidade (*yield*) média do US T-Bond 20 anos (*Federal Reserve*) entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: http://www.treas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield_historical.shtml.
- **Beta d** – Equivalente ao Beta histórico médio semanal, no período de 05 (cinco) anos, do setor de que cada companhia esteja inserida. A amostra de comparáveis foi pesquisada no banco de dados da S&P Capital IQ.
- **Beta r** – Beta realavancado pela estrutura de capital da empresa².
- **Prêmio de risco** – Corresponde ao *spread* entre SP500 e US T-Bond 20 anos. Fonte: Supply Side.
- **Prêmio pelo tamanho** – Fonte: Ibbotson 2025. Fonte: <https://costofcapital.duffandphelps.com/estimate/studies/crsp/capm>.
- **Prêmio de risco específico** – Refere-se ao prêmio adicional aplicado para refletir riscos específicos associados às companhias que se encontram em fase de maturação ou desenvolvimento de seus projetos, bem como o risco adicional decorrente de seus níveis de endividamento. Como referencial para a definição do risco específico, foi aplicado o percentual resultante da diferença entre os prêmios de tamanho que poderiam ser aplicados para a avaliação das companhias, conforme estudo citado anteriormente.
- **Risco-Brasil** – Corresponde à média do risco-país entre 01/01/2021 e 31/12/2025. Fonte: EMBI+, desenvolvido por J. P. Morgan.
- **Taxa efetiva de imposto de renda (*tax shield*)** – Considerada a taxa média ponderada projetada para cada companhia.
- **Taxa de inflação americana de longo prazo** – Fonte: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy>.
- **Taxa de inflação brasileira de longo prazo** – Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#!/consultas>.
- **Custo de captação** – É determinado pelo custo de captação médio da Santa Lúcia ponderado para a taxa de desconto apurada para esta investida.

² $Beta\ r = Beta\ l \times (1 + (1 - t) \times \left(\frac{D}{E}\right))$.

As premissas e os parâmetros utilizados para o cálculo das respectivas taxas de desconto encontram-se detalhadas nas tabelas a seguir:

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Bradesco Saúde, Mediservice, Bradesco Operadora de Saúde, Bradesco Diagnósticos, Novamed, Pacífico, Nova Marília, Atlântica, Bradesco Gestão:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

- Taxa de desconto aplicável para as companhias Vila Mariana e Zona Norte:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Santa Lúcia:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

- Taxa de desconto aplicável para a companhia Orizon:

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que o valor das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é de R\$ 48.879.184 mil (quarenta e oito bilhões, oitocentos e setenta e nove milhões, cento e oitenta e quatro mil reais), com base na metodologia de rentabilidade futura.

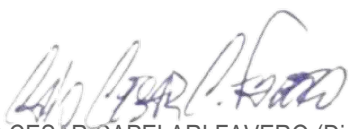
Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54

O Laudo de Avaliação AP-00179/26-01a foi elaborado pela APSIS (CRC/RJ-005112/O-9), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

São Paulo, 5 de março de 2026.


MIGUEL CORTES CARNEIRO MONTEIRO (Diretor)


CAIO CÉSAR CAPELARI FAVERO (Diretor)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS – QUADROS AVALIATIVOS DAS SUBSIDIÁRIAS

1. Mediservice
2. Bradesco Saúde
3. Bradesco Operadora
4. Orizon
5. Bradesco Diagnóstico e Fleury
6. Novamed
7. ABPF Oncologia
8. Vila Mariana
9. Pacífico
10. Santa Lúcia
11. Zona Norte
12. Nova Marília
13. Holding Atlântica
14. Bradesco Gestão
15. Glossário



ANEXO 1

INTANGÍVEL MEDISERVICE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.623
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	403	1.250	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160	20.160
VALOR RESIDUAL	5.005	973	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	4.032	973	-	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	4.032	4.435	2.223	1.916	2.330	2.754	2.859	2.574	2.451	2.540	2.623

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		403	806	806	806	806	403	-	-	-	-
2027		-	444	887	887	887	887	444	-	-	-
2028		-	-	222	445	445	445	445	222	-	-
2029		-	-	-	192	383	383	383	383	192	-
2030		-	-	-	-	233	466	466	466	466	233
2031		-	-	-	-	-	275	551	551	551	551
2032		-	-	-	-	-	-	286	572	572	572
2033		-	-	-	-	-	-	-	257	515	515
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	245	490
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	262

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA MEDISERVICE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
(% crescimento ROB)	1,6%	5,2%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(9.810)	(10.321)	(10.851)	(11.407)	(11.993)	(12.608)	(13.255)	(13.935)	(14.538)	(15.050)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	107.573	113.178	118.985	125.090	131.508	138.256	145.349	152.807	159.418	165.034
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(28.718)	(30.214)	(31.764)	(33.394)	(35.107)	(36.909)	(38.802)	(40.793)	(42.558)	(44.057)
LUCRO BRUTO (=)	78.855	82.964	87.221	91.696	96.401	101.347	106.547	112.014	116.860	120.977
margem bruta (LB/ROL)	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%	73,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(29.179)	(30.699)	(32.274)	(33.930)	(35.671)	(37.501)	(39.425)	(41.448)	(43.242)	(44.765)
EBITDA (=)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%	46,2%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.540)	(2.623)
EBIT (=)	45.241	50.042	53.031	55.436	57.976	60.986	64.548	68.114	71.078	73.589
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
EBT (=)	67.744	75.805	83.296	90.430	97.941	106.179	115.235	124.578	133.533	142.146
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
margem líquida (LL/ROL)	37,8%	40,2%	42,0%	43,4%	44,7%	46,1%	47,6%	48,9%	50,3%	51,7%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	87.890	95.400	101.974	109.237	116.868	124.754	132.887	141.508	148.957	155.707
EBITDA (+)	49.676	52.265	54.947	57.766	60.730	63.846	67.121	70.565	73.619	76.212
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	22.503	25.763	30.265	34.994	39.966	45.193	50.687	56.464	62.454	68.557
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(27.074)	(30.298)	(33.294)	(36.148)	(39.153)	(42.448)	(46.070)	(49.807)	(53.389)	(56.834)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	41.689	43.861	46.112	48.478	50.965	53.580	56.329	59.219	61.781	63.957
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	1.095	3.809	3.945	4.148	4.360	4.584	4.819	5.067	4.492	3.815
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(4.032)	(4.435)	(2.223)	(1.916)	(2.330)	(2.754)	(2.859)	(2.574)	(2.451)	(2.623)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	83.858	90.965	99.751	107.321	114.539	122.000	130.028	138.934	146.505	153.084
CAIXA INICIAL - BoP	245.888	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	40.670	45.507	50.002	54.282	58.789	63.731	69.165	74.771	80.144	85.312
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(59.479)	(40.571)	(46.872)	(51.729)	(56.094)	(60.558)	(65.432)	(71.024)	(77.019)	(82.583)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	270.266	320.660	373.539	429.131	487.575	549.018	613.613	681.523	751.009	821.510
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	59.479	40.571	46.872	51.729	56.094	60.558	65.432	71.024	77.019	82.583
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	56.187	34.201	35.261	34.726	33.604	32.373	31.215	30.236	29.259	27.996
Saldo a ser Perpetuado		27.996								
Perpetuidade @ 3,52%		339.462								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	684.520									
(R\$ mil)										

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	75.687	56.878	61.814	64.943	67.496	70.191	73.364	77.097	80.844	83.968	86.697
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas antecipadas	127	129	136	143	150	158	166	174	183	191	198
Dedução do ativo não circulante intangível	(5.005)	(4.602)	(6.814)	(7.121)	(6.708)	(6.283)	(6.178)	(6.463)	(6.586)	(6.497)	(6.497)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	70.808	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	115.580	117.382	123.500	129.836	136.498	143.501	150.864	158.604	166.742	173.956	180.084
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%	44,6%
CBR (Calculado pela área de riscos)	51.600	52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		52.405	55.136	57.965	60.939	64.065	67.352	70.808	74.441	77.662	80.398

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS MEDISERVICE		(R\$ mil)
Tributos a recuperar LP	(+)	13.594
Depósitos judiciais LP	(+)	8.020
Provisões	(-)	(1.219)
Partes relacionadas	(-)	(990)
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(32.036)
Outras contas a pagar	(-)	(9.308)
Provisão judicial LP	(-)	(13.246)
TOTAL		(35.186)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	350.427	345.057	339.821
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	366.944	339.462	314.697
VALOR OPERACIONAL DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Enterprise Value)	717.371	684.520	654.518
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(35.186)	(35.186)	(35.186)
VALOR ECONÔMICO DE MEDISERVICE (R\$ mil) (Equity Value)	682.185	649.333	619.332
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	682.185	649.333	619.332



ANEXO 2

IMOBILIZADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	7.028
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489	7.028
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526	92.526
VALOR RESIDUAL	49.376	41.665	33.954	26.243	18.532	10.821	3.110	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	7.711	3.110	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903	6.489	7.028

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246	492
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	293

INTANGÍVEL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	175.125
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	15.244	47.257	83.995	127.608	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204	762.204
VALOR RESIDUAL	474.543	322.102	169.661	17.220	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	152.441	152.441	152.441	17.220	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	152.441	167.685	199.698	236.436	144.829	165.735	181.547	184.263	184.105	177.329	175.125

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		15.244	30.488	30.488	30.488	30.488	15.244	-	-	-	-
2027		-	16.768	33.537	33.537	33.537	33.537	16.768	-	-	-
2028		-	-	19.970	39.940	39.940	39.940	39.940	19.970	-	-
2029		-	-	-	23.644	47.287	47.287	47.287	47.287	23.644	-
2030		-	-	-	-	14.483	28.966	28.966	28.966	28.966	14.483
2031		-	-	-	-	-	16.573	33.147	33.147	33.147	33.147
2032		-	-	-	-	-	-	18.155	36.309	36.309	36.309
2033		-	-	-	-	-	-	-	18.426	36.853	36.853
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	18.411	36.821
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	17.513

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	9.560.199	7.768.610	8.365.098	8.846.275	9.514.633	10.077.804	10.687.167	11.353.613	11.877.994	12.348.196	12.740.129
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)	(75.687)
Dedução das despesas diferidas	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)	(1.164.877)
Dedução das despesas antecipadas	1.134.026	1.148.529	1.000.799	1.024.778	1.049.376	1.074.512	1.101.051	1.129.079	1.153.847	1.177.489	1.199.751
Dedução do ativo não circulante intangível	(551.473)	(536.229)	(504.216)	(467.478)	(559.085)	(538.179)	(522.367)	(519.652)	(519.809)	(526.585)	(526.585)
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	8.902.188	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	40.564.995	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	15,9%	16,6%	16,4%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%	16,3%
CBR (Calculado pela área de riscos)	6.432.855	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731

FLUXO DE CAIXA BRADESCO SAÚDE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
(% crescimento ROB)	5,9%	8,2%	7,8%	7,4%	7,0%	7,0%	7,0%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.951.318	46.482.248	50.102.185	53.793.082	57.532.256	61.532.292	65.811.437	69.180.983	72.170.466	74.712.671
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.544.071)	(42.706.501)	(45.937.161)	(49.221.015)	(52.535.732)	(56.188.830)	(60.096.854)	(62.595.852)	(65.031.600)	(67.039.382)
LUCRO BRUTO (=)	4.407.247	3.775.747	4.165.024	4.572.067	4.996.524	5.343.462	5.714.584	6.585.131	7.138.866	7.673.289
margem bruta (LB/ROL)	10,3%	8,1%	8,3%	8,5%	8,7%	8,7%	8,7%	9,5%	9,9%	10,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.912.838)	(2.199.251)	(2.315.079)	(2.433.893)	(2.555.311)	(2.683.505)	(2.818.888)	(2.938.525)	(3.052.726)	(3.160.258)
EBITDA (=)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	3,5%	3,4%	3,7%	4,0%	4,2%	4,3%	4,4%	5,3%	5,7%	6,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(183.818)	(182.153)
EBIT (=)	1.318.692	1.368.110	1.604.124	1.983.207	2.264.527	2.466.579	2.703.255	3.456.598	3.902.322	4.330.878
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
EBT (=)	3.527.703	3.626.931	4.057.430	4.627.389	5.104.797	5.511.113	5.966.161	6.920.899	7.533.862	8.107.735
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
margem líquida (LL/ROL)	4,9%	4,7%	4,9%	5,2%	5,3%	5,4%	5,4%	6,0%	6,3%	6,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	2.893.729	4.072.595	4.305.449	4.588.325	4.918.016	5.295.952	5.693.570	5.853.135	6.043.663	6.184.541
EBITDA (+)	1.494.409	1.576.496	1.849.945	2.138.174	2.441.213	2.659.957	2.895.696	3.646.606	4.086.140	4.513.031
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	2.209.010	2.258.821	2.453.306	2.644.182	2.840.270	3.044.534	3.262.906	3.464.300	3.631.540	3.776.857
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(1.411.057)	(1.450.748)	(1.622.948)	(1.850.931)	(2.041.895)	(2.204.421)	(2.386.440)	(2.768.335)	(3.013.521)	(3.243.070)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	752.393	1.808.055	1.853.632	1.889.968	1.914.689	2.048.266	2.191.188	1.725.416	1.530.801	1.301.766
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(151.026)	(120.028)	(228.486)	(233.067)	(236.261)	(252.384)	(269.779)	(214.853)	(191.297)	(164.044)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(160.152)	(175.717)	(208.386)	(245.821)	(154.967)	(176.686)	(193.377)	(192.441)	(190.008)	(182.153)
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	2.733.578	3.896.878	4.097.063	4.342.504	4.763.049	5.119.265	5.500.193	5.660.694	5.853.655	6.002.388
CAIXA INICIAL - BoP	25.921.639	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CRM (-)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	7.140.346	7.621.118	8.163.012	8.764.360	9.373.573	10.025.288	10.722.478	11.271.468	11.758.537	12.172.731
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	2.116.646	2.176.183	2.434.482	2.776.457	3.062.902	3.306.692	3.579.720	4.152.563	4.520.341	4.864.665
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(3.908.234)	(1.579.694)	(1.953.305)	(2.108.100)	(2.499.731)	(2.697.329)	(2.913.274)	(3.628.183)	(4.050.139)	(4.472.732)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	24.746.983	27.064.167	29.207.925	31.442.330	33.705.648	36.127.585	38.714.504	40.747.015	42.550.531	44.080.186
DIVIDENDO DISTRIBUIDO	3.908.234	1.579.694	1.953.305	2.108.100	2.499.731	2.697.329	2.913.274	3.628.183	4.050.139	4.472.732
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	3.691.942	1.331.667	1.469.404	1.415.177	1.497.481	1.441.950	1.389.781	1.544.552	1.538.621	1.516.293
Saldo a ser Perpetuado		1.516.293								
Perpetuidade @ 3,52%		18.385.483								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	35.222.351									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	11.042
Aplicações financeiras	(+)	10.681.554
Aplicação financeira LP	(+)	15.229.043
TOTAL		25.921.639
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO SAÚDE		(R\$ mil)
Outras contas a receber	(+)	77.211
Tributos sobre aplicações financeiras	(+)	1.424
Crédito previdenciário	(+)	1.088
Tributos diferidos	(+)	1.164.877
Despesas antecipadas LP	(+)	545.500
Depósitos judiciais e fiscais	(+)	611.157
Compensações	(+)	1.799.974
Prêmios a restituir	(-)	(16.980)
Depósitos de beneficiários e de terceiros	(-)	(11.861)
Outras obrigações	(-)	(841.205)
Provisão LP	(-)	(1.182.510)
Reembolso	(-)	(688.473)
Ajuste a valor presente	(+)	9.203
TOTAL		1.469.404

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	17.108.223	16.836.868	16.572.770
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	19.950.261	18.385.483	16.982.505
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Enterprise Value)	37.058.484	35.222.351	33.555.275
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	1.469.404	1.469.404	1.469.404
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	38.527.888	36.691.755	35.024.679
PARTICIPAÇÃO EM MEDISERVICE @100%	682.185	649.333	619.332
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE (R\$ mil) (Equity Value)	39.210.073	37.341.088	35.644.011
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	39.210.073	37.341.088	35.644.011



ANEXO 3

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	0,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

APURAÇÃO DA MARGEM DE SOLVÊNCIA	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
PATRIMÔNIO A SER COMPARADO COM MARGEM DE SOLVÊNCIA											
Patrimônio líquido / Patrimônio social (+)	444.810	208.993	219.407	230.354	241.862	253.959	266.675	280.043	294.095	306.562	317.163
Participações diretas ou indiretas em outras OPS e em entidades reguladas pela SUSEP, BACEN e SPC, atualizadas pela efetiva equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dedução das despesas diferidas	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)	(5.594)
Dedução das despesas antecipadas	67	65	68	72	75	79	83	88	92	96	99
Dedução do ativo não circulante intangível	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Patrimônio apurado para a margem de solvência (=)	439.283	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	185.429	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
Capital Base	12.762	13.212	13.677	14.159	14.658	15.174	15.709	16.262	16.835	17.428	18.042
CMR											
CBR (Fator sobre o prêmio)	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%	112,8%
CBR (Calculado pela área de riscos)	209.192	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
MARGEM DE SOLVÊNCIA EXIGIDA		203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669

FLUXO DE CAIXA OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	180.351	189.585	199.292	209.496	220.222	231.498	243.350	255.810	266.864	276.264
(% crescimento ROB)	-2,7%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	5,1%	4,3%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(12.509)	(13.150)	(13.823)	(14.531)	(15.275)	(16.057)	(16.879)	(17.743)	(18.510)	(19.162)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	167.842	176.436	185.469	194.965	204.947	215.441	226.471	238.067	248.354	257.102
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(66.155)	(85.417)	(89.790)	(94.388)	(99.220)	(104.301)	(109.641)	(115.254)	(118.117)	(120.052)
LUCRO BRUTO (=)	101.687	91.019	95.679	100.577	105.727	111.140	116.831	122.812	130.237	137.051
margem bruta (LB/ROL)	60,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	51,6%	52,4%	53,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(28.567)	(30.029)	(31.567)	(33.183)	(34.882)	(36.668)	(38.545)	(40.519)	(42.270)	(43.759)
EBITDA (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	43,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	34,6%	35,4%	36,3%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBIT (=)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
EBT (=)	90.150	68.056	71.439	74.968	78.677	82.577	86.677	90.986	96.948	102.518
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
margem líquida (LL/ROL)	32,2%	23,2%	23,1%	23,1%	23,0%	23,0%	23,0%	22,9%	23,4%	23,9%
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
EBITDA (+)	73.121	60.989	64.112	67.394	70.845	74.472	78.285	82.293	87.967	93.292
RESULTADO FINANCEIRO (+/-)	17.030	7.066	7.327	7.573	7.832	8.105	8.391	8.693	8.980	9.226
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(36.036)	(27.198)	(28.551)	(29.963)	(31.447)	(33.007)	(34.647)	(36.370)	(38.755)	(40.983)
PROVISÕES TÉCNICAS (+)	(5.531)	10.060	10.575	11.117	11.686	12.284	12.913	13.575	12.043	10.242
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	9.610	(17.264)	(18.765)	(19.726)	(20.736)	(21.797)	(22.913)	(24.087)	(21.452)	(18.262)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VARIAÇÃO DE SALDO DE CAIXA	58.193	33.654	34.698	36.396	38.181	40.057	42.030	44.104	48.784	53.515
CAIXA INICIAL - BoP	311.175	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520
CAPITAL MÍNIMO REQUERIDO - CMR (-)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
PATRIMÔNIO LÍQUIDO AJUSTADO - PLA (+)	203.464	213.882	224.833	236.344	248.445	261.165	274.537	288.593	301.064	311.669
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (+)	54.114	40.857	42.887	45.005	47.230	49.570	52.030	54.616	58.193	61.535
APORTE (+)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DISTRIBUIÇÃO DE LUCROS (-)	(289.931)	(30.443)	(31.940)	(33.497)	(35.134)	(36.854)	(38.663)	(40.564)	(45.726)	(50.933)
CAIXA FINAL - EoP (LÍQUIDO DE DIVIDENDOS)	79.437	82.647	85.405	88.304	91.351	94.555	97.922	101.462	104.520	107.101
DIVIDENDO DISTRIBUÍDO	289.931	30.443	31.940	33.497	35.134	36.854	38.663	40.564	45.726	50.933
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	273.885	25.663	24.027	22.487	21.047	19.702	18.444	17.268	17.371	17.267
Saldo a ser Perpetuado	17.267									
Perpetuidade @ 3,52%	209.365									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value) (R\$ mil)	666.526									

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS OPERADORA DE PLANOS		(R\$ mil)
Depósitos judiciais e fiscais LP	(+)	4.791
Compensação ativo	(+)	10
Depósitos de beneficiários e terceiros	(-)	(8.908)
Provisão para ações judiciais LP	(-)	(17.453)
Outras contas a pagar	(-)	(1.091)
PLR balanço	(-)	(602)
Dividendos	(-)	(5.521)
Compensação passivo	(-)	(10)
TOTAL		(28.785)

Taxa de retorno esperado	11,5%	12,1%	12,6%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	462.889	457.161	451.630
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	236.216	209.365	186.489
VALOR OPERACIONAL DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Enterprise Value)	699.105	666.526	638.119
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(28.785)	(28.785)	(28.785)
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil) (Equity Value)	670.320	637.741	609.335
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	670.320	637.741	609.335



ANEXO 4

IMOBILIZADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	41.436
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	3.472	13.387	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102	319.102
VALOR RESIDUAL	111.167	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	62.408	48.760	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	35.511	65.880	62.147	25.906	34.517	40.425	45.067	44.185	40.311	39.161	41.436

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		3.472	6.945	6.945	6.945	6.945	4.259	-	-	-	-
2027		-	6.442	12.884	12.884	12.884	12.884	7.901	-	-	-
2028		-	-	6.077	12.154	12.154	12.154	12.154	7.453	-	-
2029		-	-	-	2.533	5.067	5.067	5.067	5.067	3.107	-
2030		-	-	-	-	3.375	6.751	6.751	6.751	6.751	4.139
2031		-	-	-	-	-	3.953	7.906	7.906	7.906	7.906
2032		-	-	-	-	-	-	4.407	8.814	8.814	8.814
2033		-	-	-	-	-	-	-	4.321	8.641	8.641
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	3.942	7.884
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.052

INTANGÍVEL ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984	85.984
VALOR RESIDUAL	65.460	48.263	31.066	13.869	-	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	17.197	17.197	17.197	17.197	13.869	-	-	-	-	-	-

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,71
BETA r	0,71
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	11,2%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,9%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,9%

FLUXO DE CAIXA ORIZON	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	448.873	501.393	546.638	579.562	605.774	633.171	661.808	688.430	712.680	737.784
(% crescimento ROB)	21,5%	11,7%	9,0%	6,0%	4,5%	4,5%	4,5%	4,0%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(66.509)	(74.291)	(80.995)	(85.873)	(89.757)	(93.817)	(98.060)	(102.004)	(105.597)	(109.317)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	382.364	427.102	465.643	493.689	516.017	539.355	563.748	586.426	607.082	628.467
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(268.953)	(296.109)	(318.512)	(333.520)	(344.449)	(356.052)	(368.002)	(378.518)	(391.851)	(405.654)
LUCRO BRUTO (=)	113.411	130.993	147.131	160.168	171.568	183.302	195.746	207.907	215.231	222.813
margem bruta (LB/ROL)	29,7%	30,7%	31,6%	32,4%	33,2%	34,0%	34,7%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(74.827)	(79.084)	(82.975)	(86.261)	(89.252)	(92.788)	(96.467)	(100.079)	(103.604)	(107.254)
EBITDA (=)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	10,1%	12,2%	13,8%	15,0%	16,0%	16,8%	17,6%	18,4%	18,4%	18,4%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(83.077)	(79.344)	(43.103)	(48.386)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(39.161)	(41.436)
EBIT (=)	(44.493)	(27.435)	21.052	25.521	41.891	45.447	55.094	67.518	72.466	74.122
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,7%	-23,8%	-26,3%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	(44.493)	(27.435)	16.066	19.471	31.945	34.654	42.006	49.763	47.852	48.945
margem líquida (LL/ROL)	-11,6%	-6,4%	3,5%	3,9%	6,2%	6,4%	7,5%	8,5%	7,9%	7,8%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	32.991	50.020	57.577	66.806	71.625	79.107	85.533	89.505	86.771	90.131
EBITDA (+)	38.584	51.909	64.155	73.907	82.316	90.514	99.279	107.828	111.627	115.559
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	(4.986)	(6.050)	(9.946)	(10.792)	(13.088)	(17.755)	(24.614)	(25.178)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(5.592)	(1.889)	(1.592)	(1.051)	(745)	(615)	(658)	(568)	(241)	(250)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(35.511)	(65.880)	(62.147)	(25.906)	(34.517)	(40.425)	(45.067)	(44.185)	(40.311)	(41.436)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(2.520)	(15.860)	(4.570)	40.900	37.108	38.682	40.465	45.320	46.460	48.695
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,9%	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36	0,32
Fluxo de Caixa Descontado	(2.371)	(13.224)	(3.375)	26.760	21.507	19.860	18.404	18.259	16.582	15.396
Saldo a ser Perpetuado										15.396
Perpetuidade @ 3,52%										170.208
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)										288.005

CAIXA LÍQUIDO ORIZON		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	82.745
TOTAL		82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ORIZON		(R\$ mil)
Impostos diferidos LP	(+)	18.407
Despesas antecipadas LP	(+)	324
Depósitos vinculados LP	(+)	1.344
Partes relacionadas	(-)	(2.879)
Provisão para contingências LP	(-)	(14.471)
TOTAL		2.725

Taxa de retorno esperado	12,4%	12,9%	13,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	121.078	117.797	114.618
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	185.638	170.208	156.442
VALOR OPERACIONAL DE ORIZON (R\$ mil) (Enterprise Value)	306.716	288.005	271.060
CAIXA LÍQUIDO	82.745	82.745	82.745
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	2.725	2.725	2.725
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON (R\$ mil) (Equity Value)	392.186	373.475	356.530
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	392.186	373.475	356.530



ANEXO 5

INTANGÍVEL DE AQUISIÇÃO FLEURY (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638	1.279.638
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
VALOR RESIDUAL	1.086.682	1.030.573	974.465	918.356	862.247	806.138	750.029	693.920	637.812	581.703	525.594	469.485	413.376	357.267	301.159	245.050	188.941	132.832	76.723	20.614	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	56.109	20.614
<i>Aliquota IR (%)</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
BENEFÍCIO FISCAL		37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	37.032	13.606
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11
VPL DO BENEFÍCIO FISCAL		34.982	31.217	27.858	24.860	22.184	19.797	17.666	15.765	14.068	12.554	11.203	9.997	8.921	7.961	7.104	6.340	5.658	5.049	4.505	1.477
VALOR TOTAL	289.167																				

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (=)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE (R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
EBITDA (+)	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(653)	(864)	(894)	(926)	(959)	(992)	(1.027)	(1.063)	(1.101)	(1.140)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado	(617)	(728)	(673)	(622)	(574)	(530)	(490)	(453)	(418)	(386)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	<i>(386)</i>									
Perpetuidade @ 3,52%	(4.685)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										
(R\$ mil)	(10.177)									

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1
Aplicações financeiras	(+)	50.551
TOTAL		50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO DIAGNÓSTICO		(R\$ mil)
Tributos a recuperar	(+)	115.125
Aplicações financeiras LP	(+)	43.966
Tributos a recuperar LP	(+)	63.778
Benefício fiscal amortizável dos intangíveis adquiridos de Fleury	(+)	289.167
Obrigações fiscais	(-)	(24.925)
Outras contas a pagar	(-)	(1.022)
TOTAL		486.089

Taxa de retorno esperado	19,0%	12,1%	5,1%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(4.253)	(5.492)	(7.434)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(1.457)	(4.685)	(46.500)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(5.710)	(10.177)	(53.934)
CAIXA LÍQUIDO	50.552	50.552	50.552
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	486.089	486.089	486.089
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	530.931	526.464	482.707
VALOR ECONÔMICO DE FLEURY @24,85%	2.174.998	2.174.998	2.174.998
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil) (Equity Value)	2.705.929	2.701.462	2.657.705
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	2.705.929	2.701.462	2.657.705

REFERÊNCIA	DESCRIÇÃO	PERÍODO	VWAP ¹	SPOT
n/a	Valor no último dia útil antes da emissão do Laudo (Spot)	03/03/2026	-	n/a
a	30 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	01/02/26 - 03/03/26	17,12	-
b	60 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	02/01/26 - 03/03/26	16,44	-
c	90 dias imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/12/25 - 03/03/26	16,00	-
d	12 meses imediatamente anteriores ao último dia útil da emissão do Laudo	03/03/25 - 03/03/26	13,60	-

¹ *Volume Weighted Average Price* (em português, preço médio ponderado por volume), calculado com base na média do preço de fechamento ponderado pelo volume, extraído do S&P Capital IQ P

Observação: eventuais diferenças entre data-base e datas analisadas se devem ao fechamento do mercado nas respectivas datas.

AVALIAÇÃO PELO PREÇO PONDERADO DAS COTAÇÕES EM BOLSA	PERÍODO	VALOR ECONÔMICO DE FLEURY (R\$ mil)
VWAP nos 90 dias anteriores ao último dia útil antes da emissão do Laudo (R\$)	03/12/25 - 03/03/26	16,00
Quantidade de ações ordinárias FLEURY (ações)*	31/12/2025*	547.191.026
TOTAL	03/03/26 - 03/03/26	8.753.690

Fonte: Site de Relações com Investidores Fleury S.A. - <<https://ri.fleury.com.br/estrutura-acionaria/>>. Acesso em 03/03/2026.



ANEXO 6

IMOBILIZADO NOVAMED (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	9.058
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	138	417	706	1.008	1.324	1.654	1.999	2.360	2.737	3.142
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918	126.918
VALOR RESIDUAL	75.480	69.563	63.646	57.729	51.812	45.896	39.979	34.062	28.145	22.228	16.311
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917	5.917
DEPRECIAÇÃO TOTAL	5.917	6.055	6.334	6.623	6.925	7.240	7.571	7.916	8.277	8.654	9.058

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		138	276	276	276	276	276	276	276	276	276
2027		-	141	282	282	282	282	282	282	282	282
2028		-	-	148	295	295	295	295	295	295	295
2029		-	-	-	154	309	309	309	309	309	309
2030		-	-	-	-	161	323	323	323	323	323
2031		-	-	-	-	-	169	338	338	338	338
2032		-	-	-	-	-	-	176	353	353	353
2033		-	-	-	-	-	-	-	185	369	369
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	193	386
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	211

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVAMED	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	230.314	240.770	251.701	263.128	275.074	287.562	300.618	314.266	328.534	343.449
(% crescimento ROB)	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(14.995)	(15.701)	(16.440)	(17.182)	(17.958)	(18.773)	(19.626)	(20.517)	(21.448)	(22.422)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	215.318	225.069	235.261	245.946	257.116	268.789	280.992	293.749	307.086	321.027
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(81.043)	(85.015)	(88.865)	(92.901)	(97.120)	(101.529)	(106.139)	(110.958)	(115.995)	(121.261)
LUCRO BRUTO (=)	134.276	140.054	146.396	153.045	159.996	167.260	174.853	182.792	191.090	199.766
margem bruta (LB/ROL)	62,4%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(94.139)	(88.771)	(92.791)	(97.005)	(101.411)	(106.015)	(110.828)	(115.860)	(121.120)	(126.619)
EBITDA (=)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	18,6%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.228)	(9.669)
EBIT (=)	33.610	43.524	46.660	48.617	50.765	53.030	55.433	58.036	60.742	63.478
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-33,9%	-33,9%	-33,9%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	22.207	28.750	30.819	32.112	33.529	35.024	36.610	38.328	40.114	41.919
margem líquida (LL/ROL)	10,3%	12,8%	13,1%	13,1%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,1%	13,1%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	24.336	33.454	35.097	36.736	38.424	40.183	42.007	43.884	45.851	47.939
EBITDA (+)	40.137	51.283	53.605	56.039	58.585	61.244	64.025	66.932	69.970	73.147
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(11.403)	(14.774)	(15.840)	(16.506)	(17.236)	(18.006)	(18.823)	(19.708)	(20.628)	(21.558)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(4.397)	(3.055)	(2.668)	(2.797)	(2.924)	(3.056)	(3.194)	(3.340)	(3.491)	(3.650)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(6.346)	(6.527)	(7.759)	(6.945)	(7.422)	(7.820)	(8.215)	(8.592)	(8.896)	(9.632)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	17.991	26.927	27.338	29.791	31.002	32.363	33.793	35.292	36.955	38.307
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	16.995	22.699	20.566	19.999	18.572	17.301	16.121	15.024	14.039	12.986
Saldo a ser Perpetuado										12.986
Perpetuidade @ 4,54%										180.526
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)										354.828
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO NOVAMED		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	48.565
Aplicações financeiras LP	(+)	16.385
TOTAL		64.950
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVAMED		(R\$ mil)
Depósitos vinculados LP	(+)	267
Obrigações fiscais	(-)	(8.745)
Provisão para contingências LP	(-)	(221)
TOTAL		(8.699)

Taxa de retorno esperado	11,6%	12,1%	12,5%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	177.359	174.302	171.328
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	198.184	180.526	164.979
VALOR OPERACIONAL DE NOVAMED (R\$ mil) (Enterprise Value)	375.542	354.828	336.307
CAIXA LÍQUIDO	64.950	64.950	64.950
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED (R\$ mil) (Equity Value)	431.793	411.078	392.558
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	431.793	411.078	392.558



ANEXO 7

IMOBILIZADO ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	28.000	21.888	18.266	11.362	11.573	7.705	9.442	10.904	11.995	9.111
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	726	2.018	3.059	3.826	4.421	4.920	5.364	5.892	6.485	7.032
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	30.096	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115	40.115
VALOR RESIDUAL	29.197	37.656	35.577	33.498	31.419	29.341	27.262	25.183	23.104	21.025	18.946
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	1.560	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079	2.079
DEPRECIAÇÃO TOTAL	1.560	2.285	4.097	5.138	5.905	6.500	6.999	7.443	7.971	8.564	9.111

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		726	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451	1.451
2027		-	567	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134	1.134
2028		-	-	473	947	947	947	947	947	947	947
2029		-	-	-	294	589	589	589	589	589	589
2030		-	-	-	-	300	600	600	600	600	600
2031		-	-	-	-	-	200	399	399	399	399
2032		-	-	-	-	-	-	245	489	489	489
2033		-	-	-	-	-	-	-	283	565	565
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	311	622
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	236

INTANGÍVEL ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.844
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	82	255	494	812	1.186	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.121	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093	6.093
VALOR RESIDUAL	3.530	4.678	3.459	2.240	1.022	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	824	1.219	1.219	1.219	1.022	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	824	907	1.474	1.712	2.031	2.208	1.528	1.729	1.816	1.852	1.844

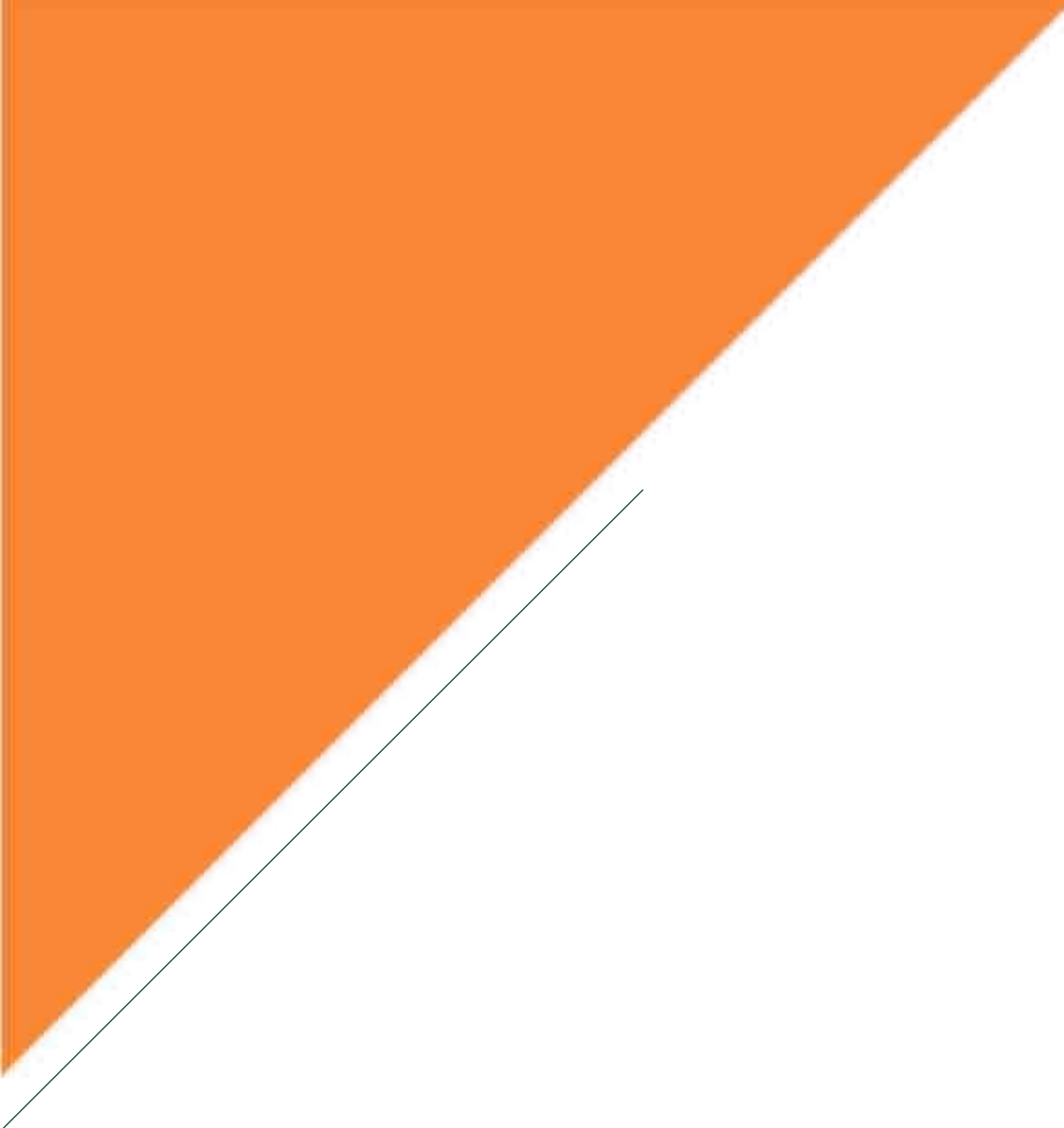
AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		82	165	165	165	165	82	-	-	-	-
2027		-	91	181	181	181	181	91	-	-	-
2028		-	-	147	295	295	295	295	147	-	-
2029		-	-	-	171	342	342	342	342	171	-
2030		-	-	-	-	203	406	406	406	406	203
2031		-	-	-	-	-	221	442	442	442	442
2032		-	-	-	-	-	-	153	306	306	306
2033		-	-	-	-	-	-	-	173	346	346
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	182	363
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	184

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ABPF ONCOLOGIA		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)		48.000	166.153	318.633	522.652	705.930	886.058	1.085.865	1.253.920	1.379.416	1.442.041
(% crescimento ROB)		n/a	246,2%	91,8%	64,0%	35,1%	25,5%	22,6%	15,5%	10,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)		(6.000)	(22.224)	(41.976)	(68.172)	(92.078)	(115.573)	(141.635)	(163.555)	(179.924)	(188.092)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)		42.000	143.929	276.657	454.480	613.852	770.485	944.230	1.090.365	1.199.492	1.253.949
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(26.000)	(94.298)	(180.216)	(295.108)	(396.138)	(497.218)	(609.342)	(703.647)	(774.070)	(809.213)
LUCRO BRUTO (=)		16.000	49.631	96.442	159.372	217.714	273.267	334.889	386.718	425.422	444.736
margem bruta (LB/ROL)		38,1%	34,5%	34,9%	35,1%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%	35,5%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(27.000)	(54.594)	(74.453)	(98.333)	(115.037)	(131.834)	(146.175)	(151.324)	(156.654)	(162.173)
EBITDA (=)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
margem Ebitda (Ebitda/ROL)		-26,2%	-3,4%	7,9%	13,4%	16,7%	18,4%	20,0%	21,6%	22,4%	22,5%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)		(3.192)	(5.571)	(6.850)	(7.936)	(8.708)	(8.527)	(9.172)	(9.787)	(10.416)	(10.954)
EBIT (=)		(14.192)	(10.534)	15.139	53.103	93.969	132.906	179.542	225.607	258.352	271.609
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)		0,0%	0,0%	-23,6%	-23,8%	-32,4%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)		(14.192)	(10.534)	11.560	40.488	63.490	87.742	118.522	148.925	170.536	179.286
margem líquida (LL/ROL)		-33,8%	-7,3%	4,2%	8,9%	10,3%	11,4%	12,6%	13,7%	14,2%	14,3%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(7.506)	9.277	34.629	69.798	90.539	114.570	147.476	174.518	192.934	196.564
EBITDA (+)		(11.000)	(4.963)	21.988	61.039	102.677	141.433	188.714	235.394	268.767	282.564
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		-	-	(3.579)	(12.614)	(30.479)	(45.164)	(61.020)	(76.682)	(87.816)	(92.323)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)		3.494	14.240	16.219	21.374	18.341	18.301	19.783	15.806	11.982	6.324
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(28.824)	(22.795)	(19.740)	(13.074)	(13.603)	(9.913)	(10.970)	(12.632)	(13.811)	(10.954)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(36.331)	(13.518)	14.889	56.724	76.936	104.656	136.506	161.885	179.123	185.610
Período Parcial		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%		0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado		(34.320)	(11.396)	11.201	38.079	46.089	55.948	65.120	68.916	68.048	62.923
Saldo a ser Perpetuado	62.923										
Perpetuidade @ 4,54%	874.706										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		1.245.314									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	405
Aplicações financeiras	(+)	21.664
TOTAL		22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ABPF ONCOLOGIA		(R\$ mil)
Provisões	(-)	(838)
TOTAL		(838)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	377.564	370.608	363.797
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	930.304	874.706	823.618
VALOR OPERACIONAL DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.307.867	1.245.314	1.187.415
CAIXA LÍQUIDO	22.070	22.070	22.070
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(838)	(838)	(838)
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.329.099	1.266.546	1.208.647
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		33,33%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	443.033	422.182	402.882

A large orange triangle is positioned in the top-left corner of the page. A thin, dark diagonal line extends from the bottom-left towards the center of the page.

ANEXO 8

IMOBILIZADO ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	160.000	50.000	25.001	25.940	13.460	18.883	24.334	28.186	31.413	33.584	35.109	36.702	27.380
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	8.000	18.500	22.250	24.797	26.767	28.384	30.545	33.171	36.151	39.401	34.836	27.926	27.380

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	8.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	16.000	8.000	-	-
2029		-	-	-	2.500	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	5.000	2.500	-
2030		-	-	-	-	1.250	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500	1.250
2031		-	-	-	-	-	1.297	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594	2.594
2032		-	-	-	-	-	-	673	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346	1.346
2033		-	-	-	-	-	-	-	944	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888	1.888
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	1.217	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433	2.433
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.409	2.819	2.819	2.819	2.819	2.819

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA VILA MARIANA	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	220.545	295.214	476.801	713.280	1.000.669	1.289.566	1.493.708	1.664.723	1.779.746	1.860.546	1.945.015	2.033.319
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	33,9%	61,5%	49,6%	40,3%	28,9%	15,8%	11,4%	6,9%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(12.461)	(16.680)	(26.939)	(40.300)	(56.538)	(72.860)	(84.395)	(94.057)	(100.556)	(105.121)	(109.893)	(114.883)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	-	-	-	208.084	278.535	449.861	672.980	944.132	1.216.705	1.409.314	1.570.666	1.679.190	1.755.425	1.835.122	1.918.436
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(181.912)	(229.401)	(354.968)	(524.924)	(736.422)	(949.030)	(1.099.264)	(1.225.119)	(1.309.768)	(1.369.231)	(1.431.394)	(1.496.380)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	26.172	49.134	94.893	148.056	207.709	267.676	310.049	345.547	369.422	386.194	403.727	422.057
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	12,6%	17,6%	21,1%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(37.247)	(45.473)	(53.815)	(69.849)	(72.309)	(74.856)	(77.493)	(80.223)	(83.048)	(85.974)	(89.002)	(92.137)
EBITDA (=)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-5,3%	1,3%	9,1%	11,6%	14,3%	15,8%	16,5%	16,9%	17,1%	17,1%	17,2%	17,2%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(8.000)	(18.500)	(22.250)	(24.797)	(26.767)	(28.384)	(30.545)	(33.171)	(36.151)	(39.401)	(43.836)	(47.926)	(52.380)
EBIT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	16.281	51.440	107.016	162.274	199.386	229.173	246.973	265.385	286.799	302.539
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,7%	-23,8%	-23,8%	-33,2%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(8.000)	(29.575)	(18.589)	12.430	39.221	81.570	108.398	131.618	151.278	163.026	175.178	189.311	199.700
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-14,2%	-6,7%	2,8%	5,8%	8,6%	8,9%	9,3%	9,6%	9,7%	10,0%	10,3%	10,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(49.203)	(9.020)	6.389	25.827	61.147	89.880	130.120	158.386	182.893	196.291	202.892	212.083
EBITDA (+)	-	-	-	(11.075)	3.661	41.078	78.207	135.400	192.819	232.557	265.325	286.374	300.220	314.725	329.919
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(3.851)	(12.219)	(25.446)	(53.877)	(67.767)	(77.895)	(83.947)	(90.207)	(97.488)	(102.839)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(38.128)	(12.681)	(30.839)	(40.161)	(48.807)	(49.063)	(34.670)	(29.043)	(19.534)	(13.722)	(14.345)	(14.997)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(160.000)	(50.000)	(25.001)	(25.940)	(13.460)	(18.883)	(24.334)	(28.186)	(31.413)	(33.584)	(35.109)	(36.702)	(27.380)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	-	-	(160.000)	(99.203)	(34.022)	(19.551)	12.368	42.264	65.546	101.934	126.973	149.309	161.183	166.190	184.703
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(110.117)	(58.796)	(17.365)	(8.594)	4.682	13.778	18.401	24.644	26.436	26.771	24.888	22.098	21.151
Saldo a ser Perpetuado	21.151														
Perpetuidade @ 4,54%	190.942														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	178.916														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA VILA MARIANA	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	11
TOTAL	11

Taxa de retorno esperado	16,0%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(10.020)	(12.025)	(13.987)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	197.622	190.942	184.530
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Enterprise Value)	187.602	178.916	170.543
CAIXA LÍQUIDO	11	11	11
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA (R\$ mil) (Equity Value)	187.612	178.927	170.554
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	95.682	91.253	86.982



ANEXO 9

IMOBILIZADO PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	457.199	309.140	193.069	136.637	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	218.514
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	24.061	64.392	90.822	108.173	122.959	138.927	156.513	175.865	196.509	218.514
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	328.183	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363	343.363
VALOR RESIDUAL	259.951	240.589	204.448	168.307	132.167	96.026	59.886	23.745	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	34.543	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	36.141	23.745	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	34.543	58.604	100.532	126.962	144.314	159.099	175.067	192.653	199.610	196.509	218.514

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		24.061	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122	48.122
2027		-	16.269	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538	32.538
2028		-	-	10.161	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321	20.321
2029		-	-	-	7.191	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382	14.382
2030		-	-	-	-	7.595	15.190	15.190	15.190	15.190	15.190
2031		-	-	-	-	-	8.373	16.746	16.746	16.746	16.746
2032		-	-	-	-	-	-	9.213	18.427	18.427	18.427
2033		-	-	-	-	-	-	-	10.139	20.278	20.278
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	10.505	21.010
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.500

INTANGÍVEL PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.787
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	83	259	516	873	1.291	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	4.172	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981	6.981
VALOR RESIDUAL	3.168	4.600	3.204	1.808	412	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	834	1.396	1.396	1.396	412	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	834	918	1.655	1.912	2.269	1.703	1.604	1.760	1.839	1.842	1.787

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		83	167	167	167	167	83	-	-	-	-
2027		-	92	184	184	184	184	92	-	-	-
2028		-	-	165	331	331	331	331	165	-	-
2029		-	-	-	191	382	382	382	382	191	-
2030		-	-	-	-	227	454	454	454	454	227
2031		-	-	-	-	-	170	341	341	341	341
2032		-	-	-	-	-	-	160	321	321	321
2033		-	-	-	-	-	-	-	176	352	352
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	184	368
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	179

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA PACÍFICO OPERAÇÕES	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)										
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	3.226.406	4.567.209	5.549.399	6.048.293	6.439.170	6.785.256	7.169.642	7.522.532	7.901.571	8.260.302
(% crescimento ROB)	n/a	41,6%	21,5%	9,0%	6,5%	5,4%	5,7%	4,9%	5,0%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(340.571)	(471.634)	(506.866)	(551.824)	(584.851)	(616.352)	(651.338)	(683.450)	(717.920)	(750.514)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.885.835	4.095.576	5.042.532	5.496.469	5.854.319	6.168.904	6.518.304	6.839.083	7.183.651	7.509.789
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(2.021.971)	(2.890.014)	(3.458.964)	(3.722.159)	(3.907.429)	(4.087.070)	(4.282.707)	(4.469.336)	(4.669.232)	(4.864.287)
LUCRO BRUTO (=)	863.864	1.205.562	1.583.569	1.774.310	1.946.890	2.081.835	2.235.597	2.369.747	2.514.419	2.645.502
margem bruta (LB/ROL)	29,9%	29,4%	31,4%	32,3%	33,3%	33,7%	34,3%	34,7%	35,0%	35,2%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(394.600)	(488.847)	(519.069)	(540.169)	(560.340)	(581.142)	(602.913)	(625.025)	(648.032)	(671.599)
EBITDA (=)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	16,3%	17,5%	21,1%	22,5%	23,7%	24,3%	25,0%	25,5%	26,0%	26,3%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(59.522)	(102.187)	(128.874)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(198.351)	(220.300)
EBIT (=)	409.742	614.528	935.625	1.087.558	1.225.748	1.324.022	1.438.271	1.543.273	1.668.036	1.753.603
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	270.454	405.612	617.537	717.812	809.017	873.878	949.283	1.018.584	1.100.928	1.157.402
margem líquida (LL/ROL)	9,4%	9,9%	12,2%	13,1%	13,8%	14,2%	14,6%	14,9%	15,3%	15,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE										
(R\$ mil)										
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	(70.317)	169.134	472.610	732.957	865.122	959.639	1.042.429	1.127.580	1.199.895	1.284.067
EBITDA (+)	469.264	716.715	1.064.499	1.234.140	1.386.549	1.500.693	1.632.684	1.744.722	1.866.387	1.973.903
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(139.288)	(208.915)	(318.089)	(369.746)	(416.730)	(450.143)	(488.988)	(524.689)	(567.108)	(596.201)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(400.292)	(338.665)	(273.801)	(131.438)	(104.697)	(90.911)	(101.267)	(92.454)	(99.384)	(93.635)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(458.033)	(310.058)	(194.724)	(138.549)	(146.582)	(160.802)	(176.672)	(194.413)	(201.449)	(220.300)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	(528.350)	(140.924)	277.887	594.408	718.540	798.837	865.758	933.166	998.446	1.063.767
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34
Fluxo de Caixa Descontado	(499.109)	(118.797)	209.044	399.029	430.446	427.046	413.011	397.258	379.303	360.626
Saldo a ser Perpetuado		360.626								
Perpetuidade @ 4,54%		5.013.112								
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	7.410.968									
(R\$ mil)										

CAIXA LÍQUIDO PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	1.185
Aplicações financeiras	(+)	30.865
TOTAL		32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS PACÍFICO OPERAÇÕES		(R\$ mil)
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	120.264
Depósitos vinculados LP	(+)	100
Partes relacionadas	(-)	(54.590)
Provisão judicial LP	(-)	(1.414)
Partes relacionadas LP	(-)	(118.768)
TOTAL		(54.408)

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	2.443.697	2.397.856	2.352.929
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	5.333.521	5.013.112	4.718.826
VALOR OPERACIONAL DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Enterprise Value)	7.777.219	7.410.968	7.071.755
CAIXA LÍQUIDO	32.051	32.051	32.051
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(54.408)	(54.408)	(54.408)
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES (R\$ mil) (Equity Value)	7.754.862	7.388.611	7.049.398
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		49,99%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	3.876.655	3.693.567	3.523.994



ANEXO 10

IMOBILIZADO GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	64.460	73.780	80.955	88.828	97.467	106.945	117.346	125.715	131.423	113.159
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	2.628	8.264	14.573	21.496	29.091	37.425	46.570	56.480	66.964	76.936
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	387.514	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225	444.225
VALOR RESIDUAL	325.322	350.433	314.210	277.986	241.763	205.539	169.316	133.092	96.869	60.645	24.422
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	31.599	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224	36.224
DEPRECIAÇÃO TOTAL	31.599	34.227	44.488	50.797	57.719	65.315	73.649	82.793	92.703	103.187	113.159

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		2.628	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256	5.256
2027		-	3.008	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016	6.016
2028		-	-	3.301	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601	6.601
2029		-	-	-	3.622	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243	7.243
2030		-	-	-	-	3.974	7.948	7.948	7.948	7.948	7.948
2031		-	-	-	-	-	4.360	8.721	8.721	8.721	8.721
2032		-	-	-	-	-	-	4.784	9.569	9.569	9.569
2033		-	-	-	-	-	-	-	5.126	10.251	10.251
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	5.358	10.717
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.614

INTANGÍVEL GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	118	130	155	183	217	257	174	193	201	208
AMORTIZAÇÃO INVESTIMENTO	-	12	37	65	99	139	174	193	201	207	208
INTANGÍVEL CUSTO (ORIGINAL)	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591	591
VALOR RESIDUAL	591	472	354	236	118	-	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO INTANGÍVEL ORIGINAL	-	118	118	118	118	118	-	-	-	-	-
AMORTIZAÇÃO TOTAL	118	130	155	183	217	257	174	193	201	207	208

AMORTIZAÇÃO DOS NOVOS INTANGÍVEIS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		12	24	24	24	24	12	-	-	-	-
2027		-	13	26	26	26	26	13	-	-	-
2028		-	-	15	31	31	31	31	15	-	-
2029		-	-	-	18	37	37	37	37	18	-
2030		-	-	-	-	22	43	43	43	43	22
2031		-	-	-	-	-	26	51	51	51	51
2032		-	-	-	-	-	-	17	35	35	35
2033		-	-	-	-	-	-	-	19	39	39
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	20	40
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	21

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	81%
DEBT / TERCEIROS	19%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,67
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	2,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	13,0%
Ke Nominal em R\$ (=)	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	
Kd NOMINAL EM R\$ (=)	14,5%
Kd Nominal com Benefício Fiscal (=)	9,6%
WACC	
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	14,7%
CUSTO DA DÍVIDA	9,6%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	13,7%

FLUXO DE CAIXA GRUPO SANTA LÚCIA		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)		2.387.814	2.744.792	3.011.723	3.304.613	3.625.987	3.978.614	4.365.534	4.676.906	4.889.237	5.111.209
(% crescimento ROB)		n/a	15,0%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	9,7%	7,1%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)		(239.136)	(285.458)	(313.219)	(343.680)	(377.103)	(413.776)	(454.016)	(486.398)	(508.481)	(531.566)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)		2.148.678	2.459.334	2.698.504	2.960.933	3.248.884	3.564.838	3.911.519	4.190.508	4.380.757	4.579.643
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(1.259.343)	(1.412.617)	(1.549.994)	(1.700.731)	(1.866.127)	(2.047.608)	(2.246.738)	(2.406.987)	(2.516.264)	(2.630.502)
LUCRO BRUTO (=)		889.335	1.046.716	1.148.510	1.260.202	1.382.757	1.517.230	1.664.781	1.783.521	1.864.493	1.949.141
margem bruta (LB/ROL)		41,4%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%	42,6%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(484.167)	(507.251)	(536.906)	(568.534)	(606.544)	(646.569)	(688.643)	(715.472)	(724.653)	(757.553)
EBITDA (=)		405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
margem Ebitda (Ebitda/ROL)		18,9%	21,9%	22,7%	23,4%	23,9%	24,4%	25,0%	25,5%	26,0%	26,0%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÃO (-)		(34.357)	(44.643)	(50.980)	(57.936)	(65.572)	(73.823)	(82.986)	(92.905)	(103.394)	(113.367)
EBIT (=)		370.811	494.823	560.624	633.732	710.641	796.837	893.151	975.145	1.036.446	1.078.222
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)		244.759	326.607	370.036	418.287	469.047	525.937	589.504	643.620	684.078	711.650
margem líquida (LL/ROL)		11,4%	13,3%	13,7%	14,1%	14,4%	14,8%	15,1%	15,4%	15,6%	15,5%
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(222.541)	237.823	320.992	366.371	414.449	467.718	527.403	618.988	706.313	742.752
EBITDA (+)		405.168	539.465	611.604	691.668	776.213	870.661	976.137	1.068.049	1.139.840	1.191.588
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)		(126.052)	(168.216)	(190.588)	(215.445)	(241.594)	(270.901)	(303.647)	(331.525)	(352.368)	(366.571)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)		(501.657)	(133.426)	(100.024)	(109.852)	(120.170)	(132.042)	(145.087)	(117.536)	(81.159)	(82.265)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS		(77.597)	(86.339)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)		(64.578)	(73.910)	(81.110)	(89.011)	(97.684)	(107.202)	(117.520)	(125.908)	(131.624)	(113.367)
PAGAMENTO DE AQUISIÇÕES DE INVESTIDAS (-)		(13.019)	(12.429)	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(300.139)	151.485	239.882	277.360	316.766	360.516	409.883	493.080	574.690	629.385
Período Parcial		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
Fator de Desconto @ 13,7%		0,94	0,82	0,73	0,64	0,56	0,49	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado		(281.489)	124.965	174.059	177.020	177.826	178.017	178.023	188.371	193.112	186.025
Saldo a ser Perpetuado	186.025										
Perpetuidade @ 4,54%	2.125.466										
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		3.421.394									
(R\$ mil)											

ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	773
Aplicações financeiras	(+)	95.812
Empréstimos e financiamentos	(-)	(115.146)
Empréstimos e financiamentos LP	(-)	(742.747)
TOTAL		(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS GRUPO SANTA LÚCIA		(R\$ mil)
Outros créditos	(+)	186.987
Contas a receber de partes relacionadas	(+)	94.717
Tributos a recuperar LP	(+)	43.192
Contratos de mútuo	(+)	26.950
Depósitos vinculados LP	(+)	6.839
Outras obrigações	(-)	(26.128)
Instrumentos derivativos	(-)	(13.537)
Partes relacionadas	(-)	-
Juros sobre capital próprio a pagar	(-)	(107.275)
Provisão judicial LP	(-)	(6.619)
Outras obrigações LP	(-)	(52.750)
Partes relacionadas LP	(-)	(102.922)
TOTAL		49.455

Taxa de retorno esperado	13,4%	13,7%	14,0%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	1.316.750	1.295.928	1.275.486
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	2.237.821	2.125.466	2.020.548
VALOR OPERACIONAL DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	3.554.571	3.421.394	3.296.034
ENDIVIDAMENTO LÍQUIDO	(761.308)	(761.308)	(761.308)
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	49.455	49.455	49.455
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA (R\$ mil) (Equity Value)	2.842.718	2.709.541	2.584.181
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		20,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	568.544	541.908	516.836



ANEXO 11

IMOBILIZADO ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	-	-	60.000	21.877	12.805	14.402	9.115	11.417	13.658	14.278	14.926	15.604	16.312	17.052	14.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	-	-	3.000	7.094	8.828	10.188	11.364	12.391	13.644	15.041	16.501	18.028	16.624	14.198	14.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2028		-	-	3.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	6.000	3.000	-	-
2029		-	-	-	1.094	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	2.188	1.094	-
2030		-	-	-	-	640	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	1.280	640
2031		-	-	-	-	-	720	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440	1.440
2032		-	-	-	-	-	-	456	912	912	912	912	912	912	912	912
2033		-	-	-	-	-	-	-	571	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142	1.142
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	683	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366	1.366
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	714	1.428	1.428	1.428	1.428	1.428

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (R_f)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO ($R_m - R_f$)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (R_s)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
RISCO ESPECÍFICO	4,0%
Ke Nominal em US\$ (=)	14,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	16,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	16,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA ZONA NORTE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
(R\$ mil)															
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	-	-	-	128.864	228.933	362.460	499.092	625.136	747.801	781.751	817.242	854.345	893.132	933.680	976.069
(% crescimento ROB)	n/a	n/a	n/a	n/a	77,7%	58,3%	37,7%	25,3%	19,6%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	-	-	-	(11.187)	(19.874)	(31.466)	(43.328)	(54.270)	(64.919)	(67.866)	(70.947)	(74.168)	(77.536)	(81.056)	(84.736)
RECEITA OPERACIONAL LIQUIDA (ROL)	-	-	-	117.677	209.058	330.994	455.765	570.866	682.882	713.884	746.295	780.176	815.596	852.625	891.334
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	-	-	-	(125.777)	(194.222)	(274.107)	(352.139)	(421.204)	(486.099)	(504.741)	(527.656)	(551.612)	(576.655)	(602.835)	(630.204)
LUCRO BRUTO (=)	-	-	-	(8.100)	14.836	56.886	103.625	149.661	196.783	209.143	218.639	228.565	238.942	249.790	261.130
margem bruta (LB/ROL)	n/a	n/a	n/a	-6,9%	7,1%	17,2%	22,7%	26,2%	28,8%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%	29,3%
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	-	-	-	(11.235)	(23.264)	(36.121)	(49.856)	(51.612)	(53.430)	(55.312)	(57.261)	(59.278)	(61.366)	(63.527)	(65.765)
EBITDA (=)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
margem Ebitda (Ebitda/ROL)	n/a	n/a	n/a	-16,4%	-4,0%	6,3%	11,8%	17,2%	21,0%	21,5%	21,6%	21,7%	21,8%	21,8%	21,9%
DEPRECIAÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	-	-	(3.000)	(7.094)	(8.828)	(10.188)	(11.364)	(12.391)	(13.644)	(15.041)	(16.501)	(18.028)	(19.624)	(21.298)	(23.047)
EBIT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	10.577	42.405	85.658	129.708	138.790	144.876	151.259	160.952	172.064	181.347
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,6%	-23,7%	-23,8%	-32,6%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	-	-	(3.000)	(26.429)	(17.256)	8.084	32.337	65.296	87.363	91.625	95.642	99.855	106.252	113.586	119.713
margem líquida (LL/ROL)	n/a	n/a	n/a	-22,5%	-8,3%	2,4%	7,1%	11,4%	12,8%	12,8%	12,8%	12,8%	13,0%	13,3%	13,4%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-	-	-	(32.161)	(24.877)	(3.677)	21.242	56.968	80.844	101.086	106.310	111.784	116.500	121.119	126.763
EBITDA (+)	-	-	-	(19.335)	(8.428)	20.765	53.769	98.049	143.353	153.831	161.378	169.287	177.576	186.262	195.365
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	-	-	-	-	-	(2.493)	(10.068)	(20.363)	(42.345)	(47.165)	(49.234)	(51.404)	(54.700)	(58.478)	(61.634)
VARIÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	-	-	-	(12.826)	(16.449)	(21.948)	(22.459)	(20.718)	(20.163)	(5.581)	(5.834)	(6.099)	(6.376)	(6.665)	(6.968)
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	-	-	(60.000)	(21.877)	(12.805)	(14.402)	(9.115)	(11.417)	(13.658)	(14.278)	(14.926)	(15.604)	(16.312)	(17.052)	(17.817)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	-	-	(60.000)	(54.038)	(37.682)	(18.078)	12.127	45.551	67.187	86.808	91.384	96.181	100.189	104.067	107.946
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 16,1%	0,93	0,80	0,69	0,59	0,51	0,44	0,38	0,33	0,28	0,24	0,21	0,18	0,15	0,13	0,11
Fluxo de Caixa Descontado	-	-	(41.294)	(32.027)	(19.233)	(7.946)	4.590	14.849	18.861	20.987	19.026	17.245	15.470	13.838	12.911
Saldo a ser Perpetuado	12.911														
Perpetuidade @ 4,54%	116.554														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	153.830														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA ZONA NORTE	(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa (+)	2
TOTAL	2

Taxa de retorno esperado	15,9%	16,1%	16,3%
Taxa de crescimento perpetuidade	4,5%	4,5%	4,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	39.359	37.276	35.248
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	121.940	116.554	111.448
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Enterprise Value)	161.300	153.830	146.696
CAIXA LÍQUIDO	2	2	2
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE (R\$ mil) (Equity Value)	161.302	153.832	146.698
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		51,0%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	82.264	78.454	74.816



ANEXO 12

IMOBILIZADO NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	1.130	638.864	638.912	1.929	2.176	2.433	2.776	2.873	2.974	3.079	3.188	3.300	3.416	3.537	3.017
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	56	32.056	95.945	127.987	128.192	128.423	128.683	128.966	129.258	129.561	129.818	98.142	34.589	2.895	3.017
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	-	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
VALOR RESIDUAL	-	19	17	15	13	11	9	7	6	4	2	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	-	56	32.058	95.947	127.989	128.194	128.425	128.685	128.968	129.260	129.563	129.820	98.142	34.589	2.895	3.017

DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
2026		56	113	113	113	113	113	113	113	113	113	56	-	-	-	-
2027		-	31.943	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	63.886	31.943	-	-	-
2028		-	-	31.946	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	63.891	31.946	-	-
2029		-	-	-	96	193	193	193	193	193	193	193	193	193	96	-
2030		-	-	-	-	109	218	218	218	218	218	218	218	218	218	109
2031		-	-	-	-	-	122	243	243	243	243	243	243	243	243	243
2032		-	-	-	-	-	-	139	278	278	278	278	278	278	278	278
2033		-	-	-	-	-	-	-	144	287	287	287	287	287	287	287
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	149	297	297	297	297	297	297
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-	154	308	308	308	308	308

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA NOVA MARÍLIA (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
RECEITA OPERACIONAL BRUTA (ROB)	117.259	141.601	146.589	200.235	225.835	252.568	288.065	298.212	308.717	319.591	330.849	342.503	354.568	367.058	379.987
(% crescimento ROB)	n/a	20,8%	3,5%	36,6%	12,8%	11,8%	14,1%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
DEDUÇÕES/IMPOSTOS (-)	(4.280)	(5.168)	(5.351)	(7.309)	(8.243)	(9.219)	(10.514)	(10.885)	(11.268)	(11.665)	(12.076)	(12.501)	(12.942)	(13.398)	(13.870)
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	112.979	136.433	141.239	192.926	217.592	243.350	277.551	287.328	297.449	307.926	318.773	330.002	341.626	353.660	366.118
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)	(2.260)	(2.729)	(2.825)	(3.859)	(4.352)	(4.867)	(5.551)	(5.747)	(5.949)	(6.159)	(6.375)	(6.600)	(6.833)	(7.073)	(7.322)
EBITDA (=)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
margin Ebitda (Ebitda/ROL)	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%	98,0%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÃO (-)	(56)	(32.058)	(95.947)	(127.989)	(128.194)	(128.425)	(128.685)	(128.968)	(129.260)	(129.563)	(129.820)	(98.142)	(34.589)	(2.895)	(3.017)
EBIT (=)	110.663	101.646	42.467	61.079	85.046	110.058	143.315	152.614	162.240	172.205	182.578	225.260	300.204	343.692	355.778
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/ EBT)	-5,1%	-6,7%	-16,6%	-15,8%	-12,8%	-11,1%	-9,7%	-9,4%	-9,2%	-8,9%	-8,7%	-7,3%	-5,7%	-5,2%	-5,2%
LUCRO LÍQUIDO OPERACIONAL / NOPAT (=)	105.024	94.831	35.411	51.431	74.162	97.883	129.425	138.234	147.353	156.793	166.622	208.741	283.103	325.987	337.449
margin líquida (LL/ROL)	93,0%	69,5%	25,1%	26,7%	34,1%	40,2%	46,6%	48,1%	49,5%	50,9%	52,3%	63,3%	82,9%	92,2%	92,2%
FLUXO DE CAIXA LIVRE															
(R\$ mil)															
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	103.816	126.889	131.358	179.420	202.356	226.308	258.110	267.201	276.613	286.356	296.442	306.883	317.692	328.882	340.466
EBITDA (+)	110.720	133.704	138.414	189.068	213.240	238.483	272.000	281.581	291.500	301.768	312.398	323.402	334.794	346.587	358.795
IMPOSTO DE RENDA/CONTRIB. SOCIAL (-)	(5.640)	(6.815)	(7.056)	(9.647)	(10.884)	(12.175)	(13.890)	(14.380)	(14.887)	(15.412)	(15.956)	(16.519)	(17.102)	(17.705)	(18.329)
VARIAÇÃO CAPITAL DE GIRO (-)	(1.264)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
FLUXO DE CAIXA DE INVESTIMENTOS	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
INVESTIMENTOS IMOBILIZADO E INTANGÍVEIS (-)	(1.130)	(638.864)	(638.912)	(1.929)	(2.176)	(2.433)	(2.776)	(2.873)	(2.974)	(3.079)	(3.188)	(3.300)	(3.416)	(3.537)	(3.017)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]	102.686	(511.976)	(507.555)	177.491	200.181	223.874	255.335	264.328	273.638	283.276	293.254	303.583	314.276	325.345	337.449
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30	0,27	0,24	0,21	0,19
Fluxo de Caixa Descontado	97.003	(431.591)	(381.816)	119.151	119.920	119.680	121.808	112.527	103.953	96.033	88.716	81.957	75.712	69.944	64.738
Saldo a ser Perpetuado	64.738														
Perpetuidade @ 3,52%	784.968														
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)	1.242.702														
(R\$ mil)															

CAIXA LÍQUIDO NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	2.002
Aplicações financeiras	(+)	275.524
TOTAL		277.526

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS NOVA MARÍLIA		(R\$ mil)
AFAC	(+)	136.920
Partes relacionadas LP	(+)	8.593
Dividendos a pagar	(-)	(257)
Conta corrente empresas coligadas	(-)	(2.973)
TOTAL		142.284

Taxa de retorno esperado	11,8%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	479.833	457.734	436.331
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	845.232	784.968	729.961
VALOR OPERACIONAL DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Enterprise Value)	1.325.065	1.242.702	1.166.292
CAIXA LÍQUIDO	277.526	277.526	277.526
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA (R\$ mil) (Equity Value)	1.744.875	1.662.512	1.586.101
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,000%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	1.744.875	1.662.512	1.586.101



ANEXO 13

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA ATLÂNTICA HOSPITAIS		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (=)		(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>		<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
EBITDA (+)		(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(29.599)	(12.494)	(12.934)	(13.390)	(13.861)	(14.349)	(14.855)	(15.378)	(15.920)	(16.481)
<i>Período Parcial</i>		<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>		<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado		(27.961)	(10.532)	(9.730)	(8.988)	(8.304)	(7.671)	(7.087)	(6.547)	(6.048)	(5.587)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		<i>(5.587)</i>									
Perpetuidade @ 3,52%		(67.745)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		(166.199)									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Aplicações financeiras (+)	249.018
TOTAL		249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS ATLÂNTICA HOSPITAIS		(R\$ mil)
	Adiantamentos (+)	123
	Tributos a recuperar (+)	5.038
	Tributos a recuperar LP (+)	6.000
	Salários, benefícios e encargos sociais a pagar (-)	(5.116)
	Obrigações fiscais (-)	(691)
	Outras contas a pagar (-)	(105.487)
	Partes relacionadas (-)	(65)
	Outras obrigações a pagar (-)	(95.383)
TOTAL		(195.582)

Taxa de retorno esperado	11,7%	12,1%	12,4%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(99.500)	(98.455)	(97.430)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(72.289)	(67.745)	(63.579)
VALOR OPERACIONAL DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Enterprise Value)	(171.789)	(166.199)	(161.009)
CAIXA LÍQUIDO	249.018	249.018	249.018
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	(195.582)	(195.582)	(195.582)
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	(118.353)	(112.763)	(107.573)
VALOR ECONÔMICO DE NOVAMED @100,00%	431.793	411.078	392.558
VALOR ECONÔMICO DE ABPF ONCOLOGIA @33,33%	443.033	422.182	402.882
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA VILA MARIANA @51,00%	95.682	91.253	86.982
VALOR ECONÔMICO DE PACÍFICO OPERAÇÕES @49,99%	3.876.655	3.693.567	3.523.994
VALOR ECONÔMICO DE GRUPO SANTA LÚCIA @20,00%	568.544	541.908	516.836
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA ZONA NORTE @51,00%	82.264	78.454	74.816
VALOR ECONÔMICO DE NOVA MARÍLIA @100,00%	1.744.875	1.662.512	1.586.101
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS (R\$ mil) (Equity Value)	7.124.493	6.788.191	6.476.597
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO ATLÂNTICA		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	7.124.493	6.788.191	6.476.597



ANEXO 14

ESTRUTURA DE CAPITAL	
EQUITY / PRÓPRIO	100%
DEBT / TERCEIROS	0%
EQUITY + DEBT	100%
INFLAÇÃO AMERICANA PROJETADA	2,0%
INFLAÇÃO BRASILEIRA PROJETADA	3,5%
CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO	
TAXA LIVRE DE RISCO (Rf)	3,8%
BETA d	0,58
BETA r	0,58
PRÊMIO DE RISCO (Rm - Rf)	6,3%
PRÊMIO DE TAMANHO (Rs)	0,5%
RISCO-BRASIL	2,5%
Ke Nominal em US\$ (=)	10,4%
Ke Nominal em R\$ (=)	12,1%
TAXA DE DESCONTO NOMINAL (=)	12,1%

FLUXO DE CAIXA BRADESCO GESTÃO		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
(R\$ mil)											
DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS (-)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (=)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>margem Ebitda (Ebitda/ROL)</i>		<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>	<i>n/a</i>
FLUXO DE CAIXA LIVRE											
(R\$ mil)											
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
EBITDA (+)		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
FLUXO DE CAIXA LIVRE DA FIRMA [FCFF]		(14.678)	(15.428)	(15.972)	(16.534)	(17.117)	(17.720)	(18.344)	(18.990)	(19.659)	(20.351)
<i>Período Parcial</i>		<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>		<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>		<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>
Fluxo de Caixa Descontado		(13.866)	(13.006)	(12.015)	(11.100)	(10.254)	(9.473)	(8.751)	(8.084)	(7.468)	(6.899)
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		<i>(6.899)</i>									
Perpetuidade @ 3,52%		(83.656)									
VALOR OPERACIONAL (Enterprise Value)		(184.571)									
(R\$ mil)											

CAIXA LÍQUIDO BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Caixa e equivalente de caixa	(+)	69
Aplicações financeiras	(+)	611.621
TOTAL		611.690

ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS BRADESCO GESTÃO		(R\$ mil)
Dividendos a receber	(+)	614.310
Adiantamentos	(+)	14
Tributos a recuperar	(+)	9.692
Antecipações	(+)	4.575
Obrigações fiscais	(-)	(17.593)
Outras contas a pagar	(-)	(891)
TOTAL		610.108

Taxa de retorno esperado	14,2%	12,1%	9,9%
Taxa de crescimento perpetuidade	3,5%	3,5%	3,5%
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO			
FLUXO DE CAIXA DESCONTADO	(92.887)	(100.915)	(110.155)
VALOR RESIDUAL DESCONTADO	(55.402)	(83.656)	(135.699)
VALOR OPERACIONAL DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Enterprise Value)	(148.290)	(184.571)	(245.854)
CAIXA LÍQUIDO	611.690	611.690	611.690
ATIVOS/PASSIVOS NÃO OPERACIONAIS	610.108	610.108	610.108
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	1.073.508	1.037.227	975.944
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO SAÚDE @100,00%	39.210.073	37.341.088	35.644.011
VALOR ECONÔMICO DE OPERADORA DE PLANOS @100,00%	670.320	637.741	609.335
VALOR ECONÔMICO DE ORIZON @100,00%	392.186	373.475	356.530
VALOR ECONÔMICO DE BRADESCO DIAGNÓSTICO @100,00%	2.705.929	2.701.462	2.657.705
VALOR ECONÔMICO DE ATLÂNTICA HOSPITAIS @100,00%	7.124.493	6.788.191	6.476.597
VALOR ECONÔMICO CONSOLIDADO DE BRADESCO GESTÃO (R\$ mil) (Equity Value)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
PERCENTUAL DE PARTICIPAÇÃO		100,00%	
EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (R\$ mil)	51.176.509	48.879.184	46.720.121
QUANTIDADES DE AÇÕES ONs		13.214.610.107	
VALOR ECONÔMICO POR AÇÃO (R\$)	3,87	3,70	3,54



ANEXO 15

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obterá no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br



Anexo III

Laudos de Avaliação 264



LAUDO DE AVALIAÇÃO AP-00169/26-01a

Odontoprev S.A.
Bradesco Gestão de Saúde S.A.



LAUDO DE AVALIAÇÃO: AP-00169/26-01a

DATA-BASE: 31 de dezembro de 2025

SOLICITANTE: ODONTOPREV S.A., doravante denominada ODONTOPREV.

Sociedade anônima aberta, com sede na Alameda Araguaia, nº 2.104, 21º andar, Conj. 211 a 214, Alphaville Industrial, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 58.119.199/0001-51.

OBJETO: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE S.A., doravante denominada BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e ODONTOPREV, anteriormente qualificada.

Sociedade anônima fechada, com sede na Av. Paulista, nº 1.450, 10º andar, Bela Vista, Cidade e Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 41.774.199/0001-92.

OBJETIVO:

Elaboração de laudo de avaliação das ações de emissão da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e da ODONTOPREV, para fins de informar qual seria a relação de substituição da Incorporação de Ações com base no patrimônio líquido a preços de mercado das sociedades envolvidas. Tal avaliação servirá, caso aplicável, como critério para cálculo do valor de recesso a ser conferido aos acionistas dissidentes da ODONTOPREV, em conformidade com as leis e regulamentos aplicáveis, especificamente o artigo 264 da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

SUMÁRIO EXECUTIVO

A APSIS CONSULTORIA E EMPRESARIAL LTDA., doravante denominada APSIS, foi nomeada por ODONTOPREV para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, a partir do método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404/76.

A ODONTOPREV tem a intenção de realizar uma reorganização societária, que consistirá na incorporação das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE. Como se trata de uma operação envolvendo sociedades controladora e controlada, é necessário o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada, com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A.

Os procedimentos técnicos empregados neste Laudo estão de acordo com os critérios estabelecidos pelas normas de avaliação. A metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado fundamenta-se na análise dos ativos e passivos registrados no balanço patrimonial da companhia, ajustados ao valor que um eventual participante de mercado pagaria para obter tais ativos ou assumir os referidos passivos.

RESUMO DOS RESULTADOS (PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO)

▪ BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353
QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria				13.214.610.107	
PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)			1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

▪ ODONTOPREV

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual de ODONTOPREV em 31 de dezembro de 2025 e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente Laudo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasil dental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
Direito de uso (CPC 06 (R2)/IFRS 16) ¹	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	1.298.883.000	1.310.572.945	2.609.455.945

QUANTIDADES DE AÇÕES ODONTOPREV Ex- Ações em tesouraria	545.093.186

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	2,382864129	2,404309903	4,787174032

RESUMO DOS RESULTADOS ENCONTRADOS (RELAÇÃO DE TROCA) ¹

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) N° de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) N° de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA 0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

<i>Relação de Troca (C/F)</i>	<i>0,330670475</i>

A relação de troca de ações considera o patrimônio líquido individual a mercado das companhias. Assim, concilia-se o patrimônio líquido das controladoras com os devidos ajustes a mercado.

A relação de troca foi realizada com base na composição acionária de cada companhia à época da emissão do presente Relatório, desconsiderando-se as ações mantidas em tesouraria de cada uma.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	8
2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS.....	10
3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE	11
4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS.....	12
5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO	16
6. ANÁLISE DE SETOR	17
7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO	21
8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS	25
9. CONCLUSÃO	32
10. RELAÇÃO DE ANEXOS	34

1. INTRODUÇÃO

A APSIS, com sede na Rua do Passeio, nº 62, 6º andar, Centro, Cidade e Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ sob o nº 27.281.922/0001-70, foi nomeada para apurar a relação de substituição das ações de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV, com base no método de patrimônio líquido a valor de mercado de ambas as empresas, segundo os mesmos critérios e nas mesmas datas, para fins de atendimento ao artigo 264 da Lei nº 6.404 (Lei das S.A.).

EXPERIÊNCIA EM AVALIAÇÃO DE COMPANHIAS ABERTAS

O segmento de Avaliação de Negócios da APSIS é composto por uma equipe especializada, certificada e com experiência recente em avaliações de companhias de capital aberto de diversos ramos de atuação. A seguir, estão listadas as avaliações mais relevantes realizadas pela APSIS nos últimos três anos:

- Locaweb S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 256 da Lei das S.A., emitido em março de 2022.
- Terra Santa Propriedades Agrícolas S.A.: laudo de avaliação para definição de relação de paridade entre ações, emitido em setembro de 2022.
- Arezzo Indústria e Comércio S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em novembro de 2022.
- Paranapanema S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em fevereiro de 2023.
- Americanas S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- Americanas S.A.: relatório de avaliação de bens e ativos para atendimento ao disposto no inciso III do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em março de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2023.
- Alpargatas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em maio de 2023.
- Light S.A.: estudo de viabilidade econômico-financeira do plano de recuperação judicial, para atendimento ao inciso II do artigo 53 da Lei nº 11.101/05 (Lei de Recuperação Judicial), emitido em julho de 2023.
- BR Properties S.A.: laudo de avaliação para atendimento aos artigos 226 e 227 da Lei das S.A., emitido em setembro de 2023.
- GetNinjas S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em dezembro de 2023.
- Alper S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA), emitido em março de 2024.
- Serena Energia S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em maio de 2025.
- Marfrig S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 264 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.
- BRF S.A.: laudo de avaliação para atendimento ao artigo 252 da Lei das S.A., emitido em maio de 2025.

- Zamp S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Wilson Sons S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 85/22 (OPA) emitido em junho de 2025.
- Monteiro Aranha S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em outubro de 2025.
- Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.: laudo de avaliação para atendimento à Resolução CVM nº 215/24 (OPA) emitido em janeiro de 2026.

Na elaboração deste trabalho, foram utilizados dados e informações fornecidos por terceiros e análises de analistas de mercado, na forma de documentos e entrevistas verbais com o cliente.

As estimativas usadas no processo de elaboração do laudo estão baseadas em:

- Projeções plurianuais de ODONTOPREV e todas as companhias operacionais da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Demonstrações financeiras individuais de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, e de suas subsidiárias diretas e indiretas, na data-base;
- Demonstrações financeiras individuais históricas de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e de suas subsidiárias diretas e indiretas;
- Análise de *Churn* de ODONTOPREV, BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Mediservices, Bradesco Saúde Operadora de Seguros, Orizon e Bradesco Saúde;
- Outras informações gerenciais necessárias para análises complementares;
- Relatórios e análises de especialistas em mercado.

Os profissionais que participaram da realização deste trabalho estão listados a seguir:

- BRUNO GRAVINA BOTTINO – Diretor
- CAIO CESAR CAPELARI FAVERO – Diretor / Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)
- DIOGO VIANA DA SILVA – Projetos
- LUCAS ARAÚJO DA SILVA CARDOZO – Projetos
- LUIS FELIPE ANTELO JASSUS – Projetos
- MARCELO CAMPOS FARINHA – Projetos
- MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO – Diretor / Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)

2. PRINCÍPIOS E RESSALVAS

O Relatório, objeto do trabalho enumerado, calculado e particularizado, obedece criteriosamente aos princípios fundamentais descritos a seguir, que são importantes e devem ser cuidadosamente lidos.

- Os consultores não têm interesse, direto ou indireto, nas companhias envolvidas ou na operação, bem como não há qualquer outra circunstância relevante que possa caracterizar conflito de interesses.
- Os honorários profissionais da APSIS não estão, de forma alguma, sujeitos às conclusões deste Relatório.
- No melhor conhecimento e no crédito dos consultores, as análises, opiniões e conclusões expressas no presente Relatório são baseadas em dados, diligências, pesquisas e levantamentos verdadeiros e corretos.
- Assumem-se como corretas as informações recebidas de terceiros, cujas fontes estão contidas e citadas no referido Relatório.
- Para efeito de projeção, partimos do pressuposto da inexistência de ônus ou gravames de qualquer natureza, judicial ou extrajudicial, atingindo as empresas em questão, que não os listados no presente Relatório.
- O Relatório apresenta todas as condições limitativas impostas pelas metodologias adotadas, quando houver, que possam afetar as análises, opiniões e conclusões contidas nele.
- O Relatório foi elaborado pela APSIS, e ninguém, a não ser os seus próprios consultores, preparou as análises e correspondentes conclusões.
- A APSIS assume total responsabilidade sobre a matéria de Avaliações, incluindo as implícitas, para o exercício de suas honrosas funções, precipuamente estabelecidas em leis, códigos ou regulamentos próprios.
- O presente Relatório atende a recomendações e critérios estabelecidos pela Associação Brasileira de Normas Técnicas (ABNT), pelos Uniform Standards of Professional Appraisal Practice (USPAP) e pelos International Valuation Standards (IVS).
- O controlador e os administradores das companhias envolvidas não direcionaram, limitaram, dificultaram ou praticaram quaisquer atos que tenham ou possam ter comprometido a disponibilidade, a utilização ou o conhecimento de informações, bens, documentos ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das conclusões contidas neste Relatório.
- O processo interno de elaboração e aprovação deste documento envolveu as seguintes principais etapas: (I) análise da documentação fornecida pela administração e de analistas de mercado; (II) análise do mercado em que a companhia está inserida e de empresas comparáveis; (III) discussão e elaboração da projeção financeira, definição da taxa de desconto e conclusão da avaliação; (IV) envio do laudo para revisão interna independente; (V) implementação de eventuais melhorias e alterações sugeridas; (VI) emissão de relatório final.

3. LIMITAÇÕES DE RESPONSABILIDADE

- Para elaboração deste Relatório, a APSIS utilizou e assumiu como verdadeiros e coerentes informações e dados históricos auditados por terceiros ou não auditados, fornecidos por escrito pela administração da empresa ou obtidos das fontes mencionadas, não tendo qualquer responsabilidade com relação à veracidade deles.
- O escopo desta avaliação não incluiu auditoria das demonstrações financeiras ou revisão dos trabalhos realizados por seus auditores. Sendo assim, a APSIS não está expressando opinião sobre as demonstrações financeiras e medições da Solicitante.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas ocasionais à Solicitante e a suas controladas, a seus sócios, diretores e credores ou a outras partes como consequência da utilização dos dados e informações fornecidos pela empresa e constantes neste Relatório.
- Este Relatório foi desenvolvido unicamente para o uso da Solicitante e de seus sócios, visando-se ao objetivo já descrito; portanto, não deverá ser publicado, circulado, reproduzido, divulgado ou utilizado para outra finalidade que não a já mencionada sem prévia aprovação da APSIS por escrito.
- As análises e as conclusões aqui contidas baseiam-se em diversas premissas, realizadas na presente data, de projeções operacionais, tais como: preços, volumes, participações de mercado, receitas, impostos, investimentos, margens etc. Assim, os resultados futuros da empresa podem vir a ser diferentes de qualquer previsão ou estimativa deste trabalho, especialmente se houver conhecimento posterior de informações não disponíveis por ocasião da emissão do Laudo.
- Esta avaliação não reflete eventos e impactos ocorridos após a data de emissão do Laudo.
- A APSIS não se responsabiliza por perdas diretas ou indiretas nem por lucros cessantes eventualmente decorrentes do uso indevido deste Laudo.
- Destacamos que a compreensão da conclusão deste Relatório ocorrerá mediante a leitura integral dele e de seus anexos, não se devendo, portanto, extrair conclusões de leitura parcial, que podem ser incorretas ou equivocadas.

4. CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

ODONTOPREV



A ODONTOPREV é uma sociedade anônima de capital aberto, fundada em 28 de agosto de 1987, e se consolidou como a maior operadora de planos odontológicos da América Latina. Dedicar-se exclusivamente à gestão, à administração e à comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas, além de poder participar de outras sociedades e administrar bens próprios ou de terceiros.

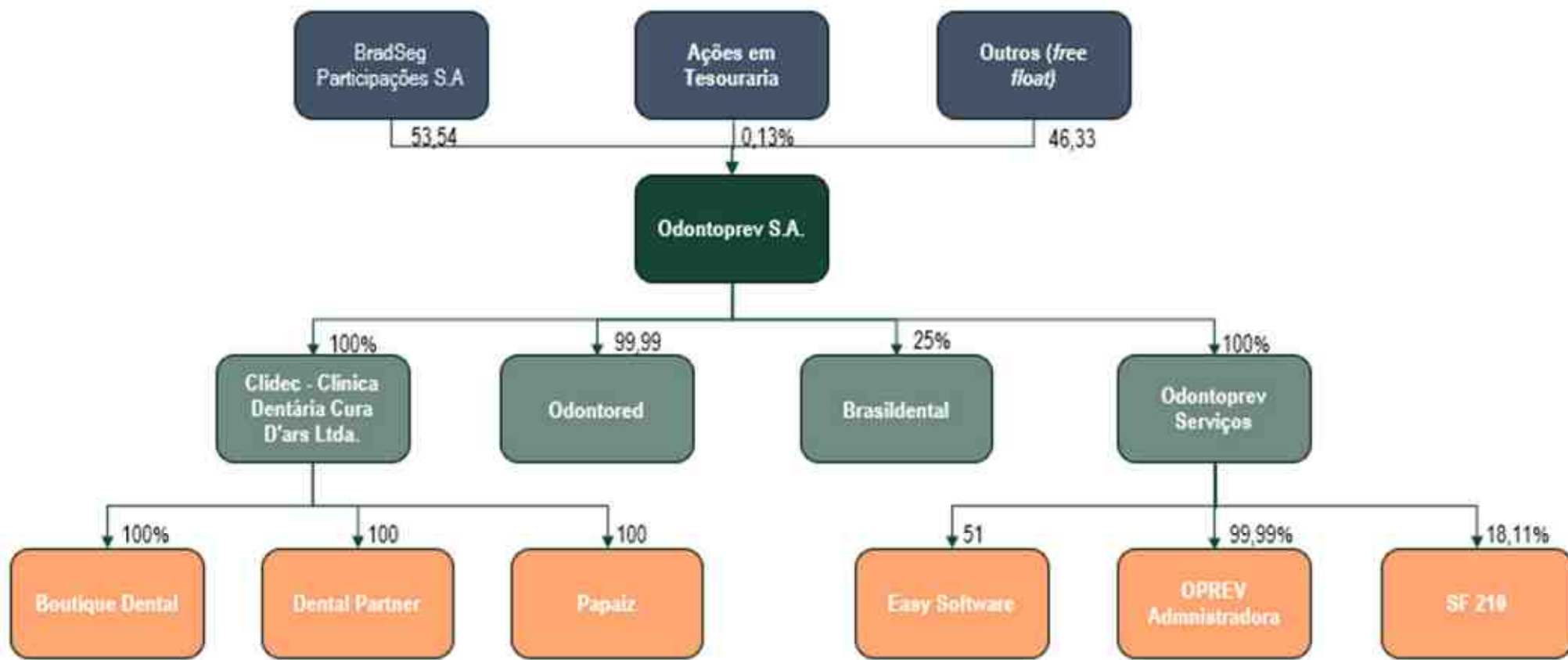
Sua trajetória é marcada por mais de três décadas de expansão contínua. Desde a fundação, a empresa construiu um modelo inovador de atendimento, pautado na capilaridade da rede credenciada e em soluções customizadas para diferentes perfis de clientes. Ao longo dos anos, fortaleceu sua presença nacional por meio de aquisições estratégicas e diversificação de produtos, o que lhe permitiu alcançar a posição de liderança no mercado odontológico brasileiro. Em janeiro de 2025, reforçou sua estratégia de integração ao aprovar a incorporação das controladas indiretas Clidec Participações e Lmax pela empresa Papaiz.

Em 2025, a companhia encerrou o exercício com cerca de 9,3 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à companhia atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

Em 2024, a companhia encerrou o exercício com cerca de 8,9 milhões de beneficiários ativos, atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas credenciados, distribuídos em aproximadamente 2.500 municípios em todo o Brasil. Esse alcance resulta em mais de 40 milhões de consultas odontológicas realizadas anualmente, evidenciando a abrangência da operação. A base de clientes é atendida por um portfólio multimarcas que reúne Odontoprev, Brasildental, Odonto System e Papaiz, o que permite à primeira atender desde consumidores individuais até grandes corporações.

A excelência da ODONTOPREV é amplamente reconhecida pelo mercado. A organização acumula prêmios importantes, como o *Great Place to Work* (GPTW) — que a reconhece entre as melhores empresas para trabalhar —, o Prêmio Melhores Companhias para os Acionistas da Revista Capital Aberto, além de certificações que atestam sua inovação, qualidade no atendimento, práticas sustentáveis e compromisso com a governança corporativa. Combinando liderança de mercado, robustez financeira, inovação tecnológica e reconhecimento institucional, a ODONTOPREV mantém sua posição de referência no setor odontológico brasileiro e sustenta sua trajetória de crescimento sobre pilares de governança, excelência operacional e foco na experiência do cliente.

O organograma da ODONTOPREV pode ser observado a seguir.





A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é a empresa que consolida os ativos atuantes no setor de saúde do Grupo Bradesco Seguros. Inserida em um grupo com mais de 78 anos de história, tornou-se, ao longo das últimas quatro décadas, uma das maiores companhias do setor no Brasil. Hoje, as operações sob sua gestão oferecem cobertura nacional, com uma rede referenciada composta por cerca de 40 mil prestadores, incluindo mais de 28 mil clínicas e consultórios e aproximadamente 1.700 hospitais, atendendo mais de 4,2 milhões de beneficiários. Sua vocação sempre esteve voltada para os planos coletivos empresariais, que seguem como o principal foco de sua carteira, embora também mantenha soluções específicas para pequenas e médias empresas.

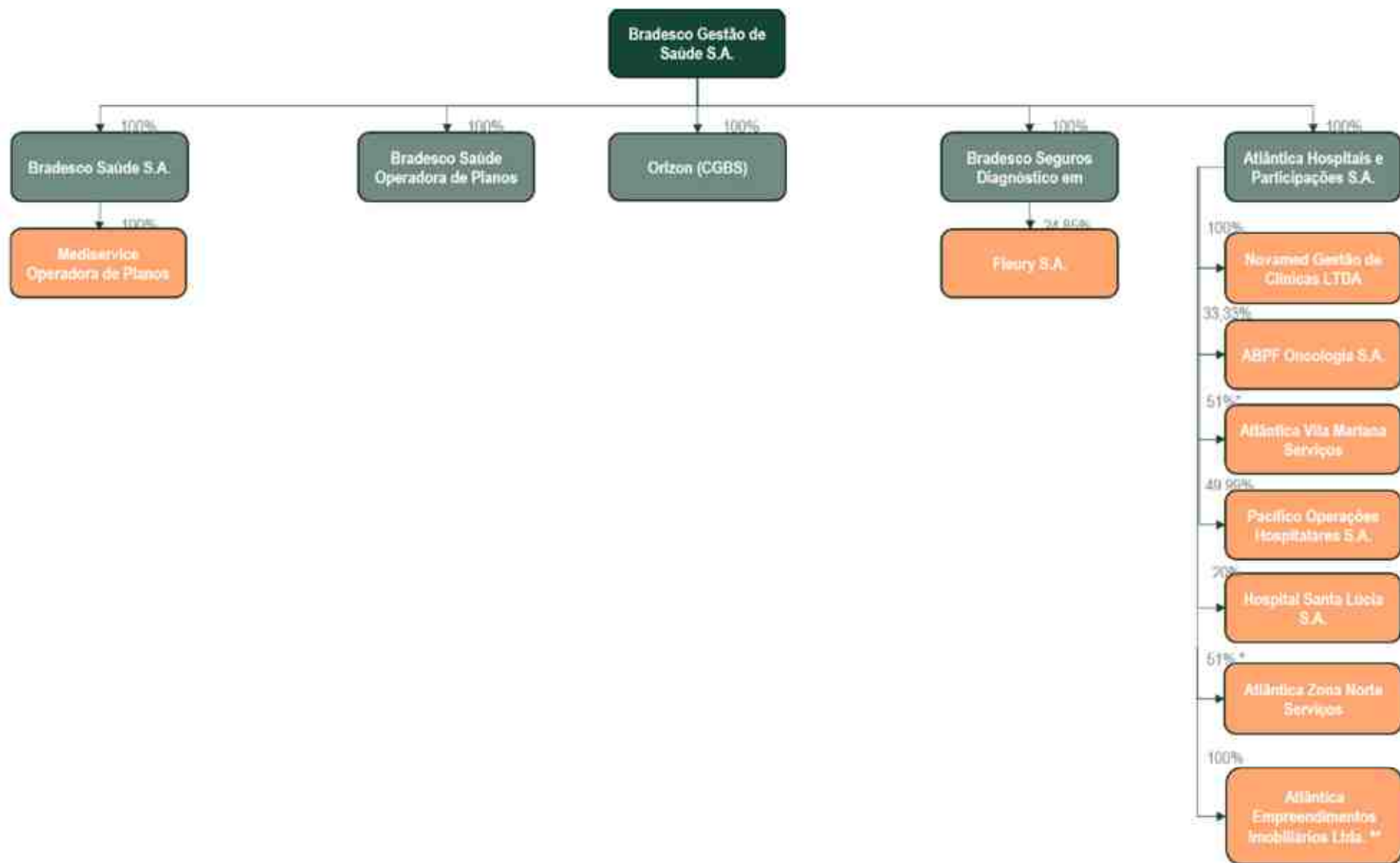
A trajetória da companhia foi acompanhada por um processo de inovação constante em produtos e serviços. Entre os diferenciais das operações do grupo destaca-se o Bradesco Saúde Concierge, pioneiro em serviços exclusivos para planos executivos. O programa reúne 17 modalidades de atendimento que vão além da assistência médica, oferecendo comodidade e conveniência no dia a dia. Hoje, mais de 90 mil beneficiários utilizam esse serviço, que registra índices de satisfação superiores a 90%. Pesquisas apontam que o “Welcome Baby” alcançou 98% de aprovação entre os usuários, enquanto a coleta expressa de documentos para reembolso, conhecida como Courier, atingiu 94% de satisfação e 78% de lembrança espontânea. Esse modelo de atendimento reforça a estratégia da companhia de oferecer soluções que integram saúde, bem-estar e experiência do cliente.

Outro pilar de diferenciação é o conjunto de facilidades digitais, que inclui a plataforma Meu Doutor Bradesco Saúde, voltada ao agendamento de consultas em especialidades selecionadas, e portais dedicados a empresas e beneficiários, que permitem a gestão on-line de informações e a utilização dos serviços. A companhia também mantém a Mediservice, empresa do grupo especializada na administração de planos pós-pagamento e grandes contratos corporativos, fortalecendo a presença em segmentos de maior complexidade.

O reconhecimento institucional acompanha a história da Bradesco Saúde. Em 2023, as empresas operacionais do grupo foram eleitas pela revista Carta Capital como uma das companhias mais admiradas do Brasil no setor de saúde suplementar. Em 2015, conquistou o título de empresa mais promissora do segmento “Farmacêutico e Saúde” em ranking da revista Forbes Brasil, que considerou operadoras, farmacêuticas e empresas de medicina diagnóstica. No mesmo ano, esteve entre os 10 Melhores Fornecedores para RH, em premiação organizada pela revista Gestão & RH, que avaliou práticas e fornecedores em benefícios, talentos, tecnologia e gestão. Esses reconhecimentos reforçam a visibilidade da operadora para além do setor, projetando sua relevância no ambiente corporativo brasileiro.

No campo regulatório, a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS) posiciona a Bradesco Saúde entre as dez operadoras que mais produzem procedimentos médico-hospitalares no país, com destaque para consultas, exames diagnósticos, terapias e internações. Esse desempenho reflete tanto a robustez da rede credenciada quanto a utilização intensa de seus serviços pelos beneficiários, traduzindo a amplitude da carteira e a relevância da companhia na dinâmica da saúde suplementar.

O organograma da BRADESCO SAÚDE pode ser observado abaixo:



* Sujeito à verificação de condições suspensivas em andamento, quando as empresas passarão a operar suas atividades.

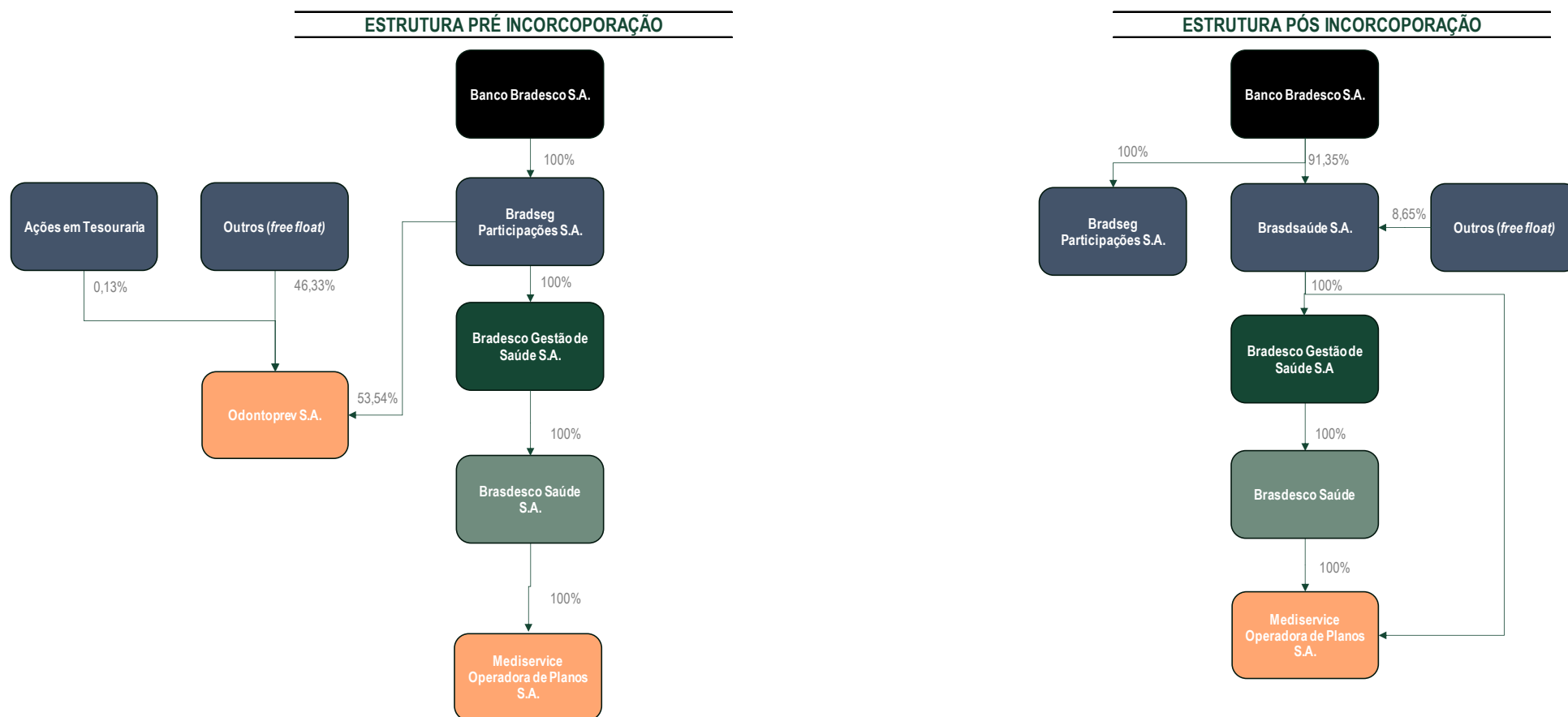
** Em fevereiro de 2026, o nome Nova Marília Adm. de Bens Móveis e Imóveis Ltda., foi alterado para Atlântica Empreendimentos Imobiliários Ltda.

5. DESCRIÇÃO DA OPERAÇÃO

Conforme entendimentos mantidos com a administração de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, as companhias estudam uma reorganização societária a partir da incorporação das ações da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE pela ODONTOPREV.

O presente estudo foi elaborado objetivando dar suporte legal e societário à operação. Para isso, foi realizada a avaliação dos patrimônios de ambas as companhias a preços de mercado, em atendimento ao art. 264 da Lei nº 6.404/76.

O organograma abaixo apresenta a estrutura organizacional de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e ODONTOPREV antes e depois da reestruturação societária a ser realizada.



6. ANÁLISE DE SETOR

SISTEMA DE SAÚDE BRASILEIRO

O sistema de saúde brasileiro opera em um modelo híbrido, marcado pela divisão entre financiamento público e privado. Em 2021, segundo a Conta-Satélite de Saúde do IBGE, o gasto total com saúde no país representou 9,7% do Produto Interno Bruto (PIB), acima dos 8,0% registrados em 2010. Desse montante, a maior parte, equivalente a 5,7% do PIB, foi desembolsada diretamente por famílias e empresas, seja por meio da contratação de planos de saúde ou de despesas particulares. Já os gastos governamentais corresponderam a 4,0% do PIB.

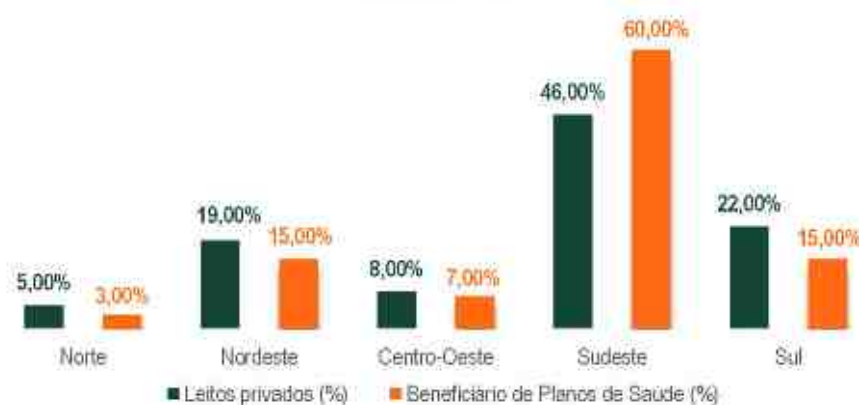
Essa configuração difere da média dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), onde a participação pública geralmente predomina no financiamento. No Brasil, o setor privado, que atende pouco menos de 30% da população, concentra quase 60% de todos os gastos em saúde. Em contrapartida, o Sistema Único de Saúde (SUS) cobre mais de 70% da população, mas com cerca de 40% dos recursos disponíveis. Essa dinâmica reforça a centralidade das operadoras de planos de saúde, que se tornaram pilar essencial no acesso a uma ampla rede de serviços para uma parcela significativa de brasileiros.

INFRAESTRUTURA E DISTRIBUIÇÃO REGIONAL

A infraestrutura reflete essa complexidade. A densidade de leitos hospitalares no país é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, patamar semelhante à média da América Latina, de 2,0 a 2,1 leitos. A rede privada é concentrada regionalmente: as regiões Sudeste e Sul somam 57% dos leitos do país e concentram a maior parte dos 4.466 hospitais privados contabilizados em janeiro de 2022, com destaque para o Sudeste. Esse cenário de concentração contrasta com a realidade de 34% dos municípios brasileiros, que dependem exclusivamente do SUS para acesso a serviços médicos.

A infraestrutura de saúde do país reflete essa complexidade. Segundo o Conselho Nacional de Secretários de Saúde (CONASS), a densidade de leitos hospitalares é de aproximadamente 2,1 leitos por 1.000 habitantes, índice semelhante à média latino-americana, que varia entre 2,0 e 2,1 leitos por mil. Essa rede, entretanto, é distribuída de forma desigual: as regiões Sudeste e Sul concentram a maior parte da capacidade instalada, correspondendo a 57% de toda a estimativa nacional. Dados do Cadastro Nacional de Estabelecimentos de Saúde (CNES), sistematizados pela Federação Brasileira de Hospitais, mostram que em janeiro de 2022 havia 4.466 hospitais privados no país, sendo a maioria localizada na região Sudeste.

Distribuição de Leitos Privados vs. Beneficiários de Planos de Saúde por Região – 2022



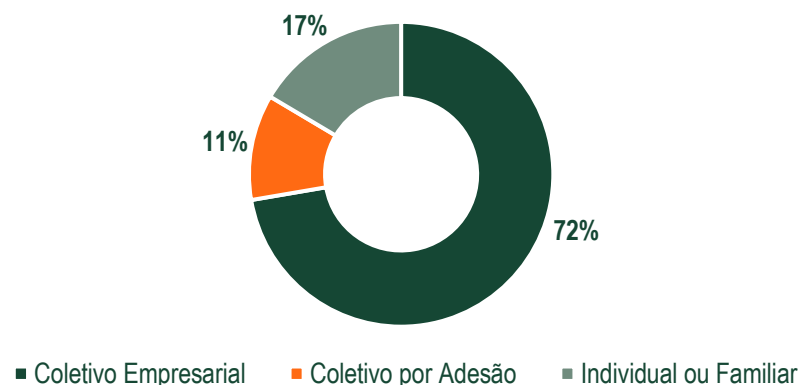
Fonte: CNSaúde e FBH

SAÚDE SUPLEMENTAR

O mercado de saúde suplementar vem apresentando forte expansão. Segundo a Agência Nacional de Saúde Suplementar (ANS), em 2024, o setor encerrou o ano com 52,2 milhões de beneficiários em planos de assistência médica, resultado que representou um aumento de 862.771 vidas em relação a 2023. Essa trajetória positiva se manteve em 2025, quando o número de usuários alcançou 52,88 milhões em julho.

O principal motor desse crescimento está na correlação direta com o mercado de trabalho formal. Segundo o Cadastro Geral de Empregados e Desempregados (CAGED), a economia brasileira gerou em 2024 um saldo líquido de 1,7 milhão de empregos com carteira assinada, o que se traduziu em um acréscimo de 1,2 milhão de beneficiários em planos coletivos empresariais. Essa predominância fica evidente nos dados de abril de 2025: os planos coletivos empresariais respondiam por 72,3% de todos os vínculos, somando 37,8 milhões de vidas, enquanto os planos individuais ou familiares representavam 16,5% do mercado.

Composição do Mercado de Saúde Suplementar por Tipo de Contratação (%)



Fonte: ANS

O perfil demográfico dos novos entrantes também traz implicações relevantes. Segundo pesquisa realizada pela ANS, em 2024, as faixas etárias que mais cresceram foram as de 45 a 49 anos e de 50 a 54 anos. Essa tendência de envelhecimento da carteira tende a elevar a demanda por serviços de saúde no médio prazo, pressionando os custos assistenciais e, consequentemente, as taxas de sinistralidade.

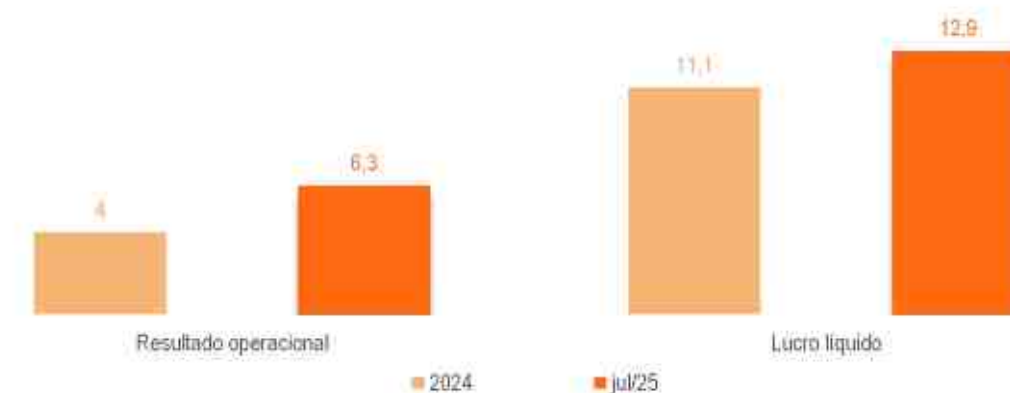
DESEMPENHO FINANCEIRO

Do ponto de vista financeiro, o setor registrou resultados expressivos. Em 2024, a mesma pesquisa da ANS apontou que o lucro líquido consolidado somou R\$ 11,1 bilhões, avanço de 271% frente aos R\$ 3 bilhões obtidos em 2023. Esse movimento ascendente se intensificou em 2025: apenas no primeiro semestre, o lucro líquido atingiu R\$ 12,9 bilhões, o maior valor nominal da série histórica.

A gestão da taxa de sinistralidade foi a principal alavanca desse desempenho. No primeiro semestre de 2025, o indicador recuou para 81,1%, o menor patamar desde 2018, com exceção do ano atípico de 2020. Conforme destacou a ANS, essa redução ocorreu porque os reajustes das mensalidades superaram a variação das despesas assistenciais, resultando em uma recomposição favorável para as operadoras.

A rentabilidade também foi impulsionada pelo desempenho operacional e financeiro. No primeiro semestre de 2025, o resultado operacional foi positivo em R\$ 6,3 bilhões, enquanto o resultado financeiro alcançou R\$ 6,8 bilhões, beneficiado pelo cenário de juros elevados aplicados sobre os R\$ 130 bilhões em ativos financeiros do setor.

Desempenho Financeiro do Setor de Saúde Suplementar: Lucro Líquido e Resultado Operacional (R\$ Bilhões, 2024 - Jul/2025)



Fonte: ANS.

TRANSFORMAÇÃO DIGITAL E INOVAÇÃO

O processo de transformação digital tem sido outro vetor relevante. Investimentos em tecnologia vêm modernizando tanto a gestão quanto o atendimento. A telemedicina consolidou-se como prática essencial, com operadoras de grande porte, como Amil, Bradesco Saúde e SulAmérica, disponibilizando plataformas próprias para consultas virtuais 24 horas. A ANS tornou obrigatória a cobertura dessas teleconsultas, o que contribuiu para sua rápida disseminação: em 2023, foram realizados mais de 30 milhões de atendimentos nesse formato. Além disso, ferramentas de inteligência artificial voltadas ao diagnóstico e a integração de dados por meio do prontuário eletrônico vêm ganhando espaço, ampliando a personalização e a agilidade no cuidado.

Ao mesmo tempo, cresce a adoção de modelos assistenciais preventivos. O Programa de Promoção da Saúde e Prevenção de Riscos e Doenças (PROMOPREV), conduzido pela ANS, incentiva operadoras a implementar programas de gestão de saúde em áreas estratégicas como envelhecimento populacional, saúde da mulher, saúde mental e doenças crônicas.

Nesse cenário de evolução, a relação entre operadoras e prestadores de serviços, hospitais, clínicas e laboratórios, permanece um eixo crítico para a sustentabilidade do setor. O equilíbrio entre o controle de custos e a remuneração adequada dos serviços é constantemente negociado, com temas como prazos de pagamento e glosas figurando entre os principais pontos de atenção. O desafio é encontrar modelos que preservem tanto a eficiência operacional quanto a qualidade assistencial oferecida à população.

7. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

7.1. ABORDAGEM DOS ATIVOS: PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

Essa metodologia deriva das práticas contábeis adotadas no Brasil, nas quais as demonstrações financeiras são preparadas com base no princípio do custo histórico ou custo de aquisição, ou ajustadas a valor justo quando assim requerido. Conforme essas práticas contábeis, o valor contábil do patrimônio líquido de uma empresa é igual ao valor contábil dos ativos menos o valor contábil dos passivos.

A aplicação desse modelo, que toma os valores contábeis como ponto de partida, exige ajustes nos ativos e passivos da empresa para refletir seus valores de realização, ou seja, os valores que poderiam ser obtidos em uma venda ou liquidação dos bens e obrigações. O resultado oferece uma base inicial para a estimativa do valor da empresa, além de fornecer uma referência útil para comparações com outros métodos.

De acordo com princípios econômicos, o valor dos ativos menos o valor dos passivos deve ser igual ao valor do patrimônio líquido da empresa. Na ótica avaliativa, as definições de valor são determinadas pelo objetivo da avaliação em tela. Assim, a metodologia dos ativos foca avaliar a empresa ajustando os valores contábeis dos seus ativos e passivos para seus valores justos de mercado.

Os ativos e passivos relevantes são avaliados a partir do valor justo de mercado, e essa avaliação é comparada ao valor contábil (ou saldo líquido) dos bens da empresa. Os ajustes realizados são somados ao patrimônio líquido contábil, gerando, assim, o valor de mercado da empresa por meio da abordagem de ativos. Cabe destacar que, nessa abordagem, nenhum tipo de rentabilidade futura (como o *goodwill*) deve ser incorporado no cálculo do patrimônio líquido a mercado.

No presente trabalho, a metodologia assume que a empresa está em atividade contínua (*going concern*), isto é, suas operações continuarão no futuro previsível. Dessa forma, os gastos relacionados à liquidação de ativos ou passivos, bem como os custos relativos à falência ou a processos de liquidação da empresa, não foram considerados nos cálculos desta avaliação.

7.2. ABORDAGENS DE AVALIAÇÃO

Três tipos de abordagens podem ser utilizados para a determinação de valor de um ativo, tanto tangível quanto intangível. São elas:

- Abordagem de mercado;
- Abordagem da renda;
- Abordagem de custo.

ABORDAGEM DE MERCADO

O valor justo do ativo é estimado mediante a comparação com itens semelhantes ou comparáveis que tenham sido vendidos ou listados para venda no mercado primário ou secundário. No caso de intangíveis, os preços de venda ou de mercado são raramente disponíveis, devido a serem transferidos, normalmente, apenas como parte de um negócio, e não em uma transação isolada. Por isso, a abordagem de mercado é raramente utilizada na avaliação desse tipo de bens.

ABORDAGEM DA RENDA

Define o valor do ativo como sendo o valor atual dos benefícios futuros que resultam do direito de propriedade. O valor justo dos fluxos de caixa futuros que o ativo irá gerar durante a sua vida útil é projetado com base em atuais expectativas e suposições sobre condições futuras. Vale ressaltar, entretanto, que os efeitos sinérgicos ou estratégicos diferentes daqueles realizados por participantes do mercado não devem ser incluídos nos fluxos de caixa projetados.

▪ MÉTODO DOS LUCROS EXCEDENTES POR VÁRIOS PERÍODOS (MPEEM)

O *Multi-Period Excess Earnings Method* (MPEEM – Método dos Lucros Excedentes por Vários Períodos) mensura o valor presente dos rendimentos futuros a serem gerados durante a vida útil remanescente de um determinado ativo.

Utilizando-se a análise dos resultados projetados da empresa como referencial, são calculados os fluxos de caixa antes dos impostos atribuíveis diretamente relacionados com o ativo, a partir da data-base estipulada na avaliação. Assim como na análise da empresa, o custo dos produtos vendidos e as demais despesas operacionais são deduzidos da receita projetada atribuída ao ativo, chegando-se ao lucro líquido operacional. A partir daí, são retirados os encargos sobre os ativos contribuintes identificados, diretamente vinculados ao ativo em questão (*Contributory Charges*).

A descrição detalhada da metodologia MPEEM pode ser encontrada no livro *Valuation for Financial Reporting: Fair Value Measurements and Reporting, Intangible Assets, Goodwill, and Impairment* (MARD et al., 2007) e também nas orientações emitidas por *The Appraisal Foundation em Best Practices for Valuations in Financial Reporting: Intangible Asset Working Group – Contributory Assets* (AARON et al., 2010).

O valor justo assumido de um ativo contribuinte não é necessariamente estático ao longo do tempo. O capital de giro e os ativos tangíveis podem oscilar durante o período de previsão, e os retornos são baseados tipicamente nos saldos médios estimados de cada ano. Os saldos médios dos ativos tangíveis, sujeitos à depreciação acelerada, podem diminuir quando, por exemplo, a depreciação ultrapassa os gastos de capital nos primeiros anos da projeção. Enquanto o valor contábil dos ativos intangíveis amortizáveis declina, presume-se que tais bens são reabastecidos anualmente. Por isso, a carga contributiva geralmente toma a forma de uma taxa fixa a cada ano.

■ BASES PARA CÁLCULO DO RETORNO EXIGIDO PARA OS ATIVOS CONTRIBUINTES

A tabela a seguir apresenta as bases sugeridas para cada grupo de ativos contribuintes.

ATIVO	BASE DE COBRANÇA
Capital de giro	Taxa de captação média pós-taxação para financiamento de capital de giro da companhia.
Ativos fixos (ex.: imóveis, fábrica e equipamentos)	Taxas de financiamento a ativos similares para participantes de mercado (ex.: condições gerais de financiamento oferecidas pelo fornecedor) ou taxas implícitas por <i>leasing</i> operacional, <i>leasing</i> financeiro ou ambos, normalmente segregada entre o <i>return on</i> (recaptação do investimento) e <i>return of</i> .
Outros intangíveis, incluindo tecnologia de base	Taxas adequadas ao risco do intangível a ser analisado. Quando as provas do mercado estiverem disponíveis, elas devem ser usadas. Em outros casos, as taxas devem ser consistentes com o risco relativo de outros ativos na análise, e devem ser maiores para ativos mais arriscados.

■ ROYALTY RELIEF

Essa metodologia é considerada a técnica-padrão e é preferida para a avaliação de ativos tais como marcas, tecnologia de núcleo e patentes. Pelo Método de Dispensa de *Royalty* (ou *Royalty Relief*), estimamos o valor desses tipos de ativos intangíveis, capitalizando os *royalties* que são economizados porque a empresa é proprietária daqueles. Em outras palavras, o dono da marca, da tecnologia de núcleo e das patentes percebe um benefício por possuir o ativo intangível, em vez de pagar um aluguel ou *royalties* para o uso do bem.

ABORDAGEM DE CUSTO

Mede o investimento necessário para reproduzir um bem mantendo capacidade idêntica de geração de benefícios. Essa abordagem parte do princípio da substituição, segundo o qual um investidor prudente não pagaria mais por um ativo do que o custo para o substituir por um pronto/feito comparável.

■ CUSTO NOVO DE REPRODUÇÃO (RPDCN)

É “o custo atual de um bem idêntico novo”. Em outras palavras, é o custo estimado para construir, a preços correntes na data de avaliação, uma cópia exata ou réplica do ativo sob avaliação, usando-se os mesmos materiais, normas de construção, *design*, *layout* e qualidade de mão de obra e incorporando-se todas as deficiências do ativo-sujeito, superadequações e obsolescência.

▪ CUSTO NOVO DE REPOSIÇÃO (RPLCN)

É “o custo atual de um bem semelhante novo, cuja utilidade equivalente é a que mais se aproxima do bem que está sendo avaliado”.

Há dois métodos alternativos para o cálculo do DRCN. O primeiro (Método de Reprodução) se inicia pelo RPDCN, com ajustes feitos para depreciação física e obsolescência funcional e tecnológica. O segundo (Método de Reposição) se inicia pelo RPLCN, com ajustes feitos para depreciação física e para obsolescências funcionais e tecnológicas adicionais.

Certos elementos de obsolescência funcional e tecnológica já são abordados no cálculo do RPLCN. No entanto, a quantificação das superadequações e as funcionalidades adicionais do ativo de reposição, em contraste com o ativo a ser avaliado, devem ser abordadas. Caso a obsolescência econômica seja indicada, ela deve ser quantificada e o ajuste adequado deve ser feito, de modo que o DRCN seja equivalente ao valor justo.

8. CRITÉRIOS GERAIS PARA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

O presente Laudo foi elaborado com a finalidade de atender à legislação vigente no contexto da reorganização societária envolvendo a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e a ODONTOPREV. As demonstrações contábeis auditadas tomadas como base foram preparadas pelas companhias, e as próximas páginas apresentam os critérios gerais definidos para a avaliação a mercado de cada conta e/ou grupo de contas das duas empresas envolvidas na operação. Assim, seguem considerações sobre as avaliações realizadas.

ODONTOPREV

Os ativos avaliados da ODONTOPREV com mais ou menos-valias a serem identificadas a valor de mercado consistem na carteira de clientes das linhas de negócios da companhia, nas marcas detidas e no *software* próprio que a empresa detinha na data-base. Também, os ágios e acordo de não competição registrados no balanço de ODONTOPREV, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado.

O quadro abaixo apresenta os ativos de ODONTOPREV com mais ou menos-valias identificadas, incluindo as respectivas abordagens de avaliação.

ATIVO / PASSIVO ODONTOPREV	METODOLOGIA
Carteira de Clientes - Corporate	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - PME	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Carteira de Clientes - Individual	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	<i>Relief from Royalties</i>
Software	<i>Relief from Royalties</i>
Carteira de Clientes - Brasildental	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE ODONTOPREV

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha 8.881 vidas na sua base de beneficiários, a qual foi dividida entre três carteiras: planos corporativos, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais, conforme segregação apresentada nos Demonstrativos Financeiros da ODONTOPREV. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. Para o cálculo da carteira de clientes, foram usadas como base as projeções de fluxo de caixa da companhia estimadas pela administração.

A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios.

▪ CARTEIRA DE CLIENTES - BRASILDENTAL

Mediante a mesma metodologia e o mesmo racional de intangível descritos anteriormente, avaliou-se o valor justo da carteira de clientes de uma das investidas de ODONTOPREV, de forma apartada. Sendo assim, foi utilizado o MPEEM, considerando-se receitas e margens operacionais apenas dessa operação, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica do ativo.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A ODONTOPREV, empresa de capital aberto desde 2006, atua no segmento de planos odontológicos no Brasil desde 1998, com cerca de 9 milhões de beneficiários. A rede de cirurgiões-dentistas da Odontoprev é especializada, com aproximadamente 27 mil credenciados, na data-base deste Laudo. Atuando desde 1987, a ODONTOPREV é líder em planos odontológicos na América Latina.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ SOFTWARE

Os *softwares* e tecnologias desenvolvidos internamente têm valor para uma empresa, pois permitem a personalização de acordo com as necessidades específicas do negócio e oferecem maior controle sobre os processos operacionais. A ODONTOPREV desenvolveu internamente um *software* para realizar a gestão dos beneficiários do segmento *Corporate*, conferência dos pedidos realizado pelos associados e validação da necessidade desses pedidos.

▪ ÁGIO – AQUISIÇÕES ANTERIORES

O ágio proveniente de aquisições anteriores realizadas pela ODONTOPREV foram baixados do balanço a mercado devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a preços de mercado.

▪ DIREITO DE USO (*Arrendamento Mercantil*)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de patrimônio líquido a mercado (PL a mercado), esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Neste sentido, o valor do ativo de direito de uso foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado de ODONTOPREV, tenha efeito nulo (zero).

PASSIVOS DE ODONTOPREV

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Quanto à mais-valia líquida do ativo total em relação ao passivo total, é necessário constituir um passivo referente ao imposto de renda e à contribuição social sobre o ganho de capital, conforme o regime fiscal de lucro real, estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), uma vez que a controladora ODONTOPREV está sediada no Brasil. Dessa forma, foi aplicada uma taxa de 34% sobre a mais-valia líquida, resultante do ajuste a mercado entre ativos e passivos.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido destes ágios baixados, conforme saldo informado na Demonstração financeira, dentro da rubrica de “Amortização Ágio”.

ATIVOS E PASSIVOS ANALISADOS SEM AJUSTE A MERCADO ATRIBUÍDO – ODONTOPREV

▪ ATIVO IMOBILIZADO

A ODONTOPREV possui um saldo de ativo imobilizado de R\$ 16.314 mil, que representa um total de 0,82% do ativo total da companhia. Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada aplicação ou necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Os ativos avaliados da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE referem-se aos ajustes do patrimônio líquido de suas subsidiárias a valor de mercado, apurados por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), as quais tiveram carteiras de clientes e marcas avaliadas. Também, os ágios registrados no balanço das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, relativos a aquisições passadas, foram baixados devido à ótica de liquidação ordenada da metodologia de patrimônio líquido a mercado. Os ativos de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE avaliados constam no quadro abaixo, com as respectivas abordagens de avaliação:

ATIVO/PASSIVO BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	EMPRESA	METODOLOGIA
Carteira de Clientes	Medservice / Orizon / Bradesco Saúde Operadora de Planos / Bradesco Saúde	MPEEM (<i>Excess Earnings</i>)
Marca	Medservice / Bradesco Saúde / Novamed / Fleury	<i>Relief from royalty</i>
Invesmitmento em subsidiárias (PL a mercado)	Bradesco Gestão de Saúde S.A. / Bradesco Saúde S.a. / Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde / Holding Imobiliária de Hospitais S.A. / Atlântica Hospitais e Participações S.A.	Metodologia de Equivalência Patrimonial (MEP)

ATIVOS INTANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ CARTEIRA DE CLIENTES

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha uma carteira de clientes própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias.

Assim, a identificação e a avaliação do intangível referente à carteira de clientes foram realizadas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora, Mediservice e Orizon.

Para calcular o valor da carteira de clientes, foi utilizado o MPEEM, com a identificação dos ativos contribuintes e das taxas apropriadas de remuneração econômica deles. O MPEEM objetiva isolar o fluxo de caixa atribuível a um bem específico do fluxo de caixa total. Nesse método, são feitos débitos contra o lucro líquido total pelo uso dos ativos contribuintes, e o lucro excedente é alocado ao intangível em avaliação. O *churn rate* da carteira total de cada companhia foi estimado pela administração, a partir do histórico de faturamento total das companhias.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

▪ MARCAS

Marcas, logotipos e afins têm valor para um negócio, pois permitem que os consumidores identifiquem facilmente um empreendimento pelos produtos e serviços. Como são percebidos pelo público, dispõem da capacidade de gerar uma demanda consistente pelos artigos e soluções da empresa. Podem, portanto, permitir o crescimento da receita pelo aumento de unidades vendidas ou a cobrança de preços superiores ao usados por companhias similares, mas sem o benefício do ativo em questão.

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE não detinha marca própria, uma vez que sua atuação se restringe à participação acionária em diversas subsidiárias. Assim, a identificação e a avaliação da marca foram conduzidas nas seguintes empresas do grupo: Bradesco Saúde S.A., Mediservice, Novamed e Fleury.

Maiores detalhes da avaliação estão apresentados nos anexos de cada companhia.

ATIVOS TANGÍVEIS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMOBILIZADO

Considerando a baixa representatividade dessa rubrica em relação ao total do ativo, não foi realizada reavaliação nem avaliação individual dos itens que a compõem. Ademais, por se tratar de uma empresa prestadora de serviços, sua operação é caracterizada por baixa intensidade de capital em ativos fixos (*asset light*).

▪ DIREITO DE USO (Arrendamento Mercantil)

Do ponto de vista contábil, os contratos de arrendamento são reconhecidos em conformidade com o CPC 06 (R2) – Arrendamentos, equivalente ao IFRS 16, que determina o reconhecimento simultâneo de um ativo de direito de uso e de um passivo de arrendamento. O ativo de direito de uso representa o benefício econômico do uso dos ativos durante a vigência dos contratos, enquanto o passivo corresponde à obrigação presente de efetuar os pagamentos futuros de *leasing*.

Esses valores são mensurados, no reconhecimento inicial, pelo valor presente dos pagamentos mínimos de arrendamento, descontados pela taxa incremental de financiamento da companhia ou pela taxa implícita no contrato, quando disponível. Ao longo do tempo, o ativo é depreciado de forma linear, enquanto o passivo é atualizado pelo custo amortizado, refletindo juros e amortização dos fluxos contratuais.

Sob a ótica de avaliação de PL a mercado, esse ativo e passivo estão interligados, dessa forma, o valor justo dos ativos e passivos decorrentes de contratos de arrendamento não devem ser considerados separadamente como geradores ou redutores de valor patrimonial. Isso porque, economicamente, o ativo de direito de uso e o passivo correspondente se neutralizam: o primeiro representa o valor presente do benefício econômico do uso do ativo durante o período contratual, e o segundo representa o valor presente das obrigações de pagamento associadas a esse uso. Assim, quando se avalia o patrimônio líquido a mercado, entendemos que o tratamento adequado é considerar o mesmo valor para o ativo e passivo de arrendamento, de forma a neutralizar esse efeito no patrimônio líquido a mercado da Companhia. O arrendamento é, portanto, um contrato de uso e não de propriedade, e seu reflexo contábil não deve distorcer a percepção do valor econômico líquido da empresa.

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foram identificados saldos de arrendamento, uma vez que se trata de uma companhia cuja atuação está restrita à participação acionária em subsidiárias.

Contudo, esse tratamento contábil do Direito de Uso foi aplicado às subsidiárias do grupo, nas quais foram identificados passivos de arrendamento e reconhecidos os respectivos ativos de direito de uso, em conformidade com o CPC 06 (R2). Nesse sentido, o valor do ativo de direito de uso das subsidiárias da BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE foi ajustado a mercado de tal forma que a diferença entre o ativo de direito de uso e passivo de arrendamento, no patrimônio líquido a mercado das subsidiárias, tenha efeito nulo (zero).

▪ INVESTIMENTOS POR METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL

Foi realizada a equivalência patrimonial dos patrimônios a valor de mercado de suas respectivas investidas e participações societárias. Essa metodologia foi aplicada às seguintes empresas: BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, Bradesco Saúde S.A., Bradesco Seguros Diagnósticos em Saúde S.A., Holding Imobiliária de Hospitais S.A. e Atlântica Hospitais e Participações S.A.

PASSIVOS DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

▪ IMPOSTOS DIFERIDOS SOBRE MAIS-VALIA LÍQUIDA

Para a BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, não foi realizada mensuração de mais-valias, uma vez que tais ajustes foram reconhecidos nas demonstrações contábeis a mercado de suas subsidiárias.

Para as subsidiárias, aplica-se o disposto na legislação vigente: em relação à mais-valia do ativo total, líquida da mais-valia do passivo total, deve ser reconhecido passivo correspondente ao Imposto de Renda e à Contribuição Social sobre o Lucro, incidentes sobre o ganho de capital no regime fiscal de lucro real, conforme estabelecido pela Lei nº 9.249/95 (art. 15, § 4º, e art. 20), considerando que a controladora BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE e suas subsidiárias estão sediadas no Brasil.

Ressalta-se que os ágios baixados, conforme a ótica de liquidação ordenada prevista na metodologia de patrimônio líquido a valor de mercado, não foram considerados no cálculo dos 34% que compõem o imposto diferido passivo. Nesse caso, foi realizada a respectiva baixa do saldo referente ao IR diferido desses ágios baixados, conforme saldo informado na demonstração financeira de cada subsidiária.

▪ DEMAIS ATIVOS E PASSIVOS

Para os demais ativos e passivos, após análise e discussão com a administração da companhia, não foi identificada a necessidade de ajuste a mercado. Então, os saldos contábeis desse grupo de bens foram considerados a melhor estimativa dos respectivos valores de mercado.

9. CONCLUSÃO

À luz dos exames realizados na documentação anteriormente mencionada e tomando por base estudos da APSIS, concluíram os peritos que a relação de troca das ações de ODONTOPREV e BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE, avaliada segundo a metodologia de patrimônio líquido a mercado, em 31 de dezembro de 2025, é de:

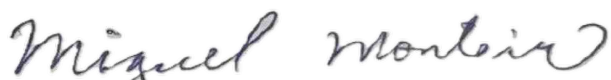
RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	
(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) N° de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) N° de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711
RELAÇÃO DE TROCA	
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
Relação de Troca (C/F)	0,330670475

O presente trabalho de consultoria não levou em consideração a avaliação do potencial em ASG (ambiental, social e governança) dos ativos analisados. Os impactos negativos e positivos de ASG para as sociedades podem ser avaliados em laudo independente, a ser contratado exclusivamente com essa finalidade, mediante aplicação de metodologia própria.

Ressaltamos que as avaliações expostas foram elaboradas de acordo com os regimes de tributação vigentes no Brasil. Consideramos que a potencial Reforma Tributária, prevista pela Emenda Constitucional nº 132/2023, poderá impactar os fluxos de caixa futuros e as conclusões dos trabalhos. Frisamos que, por conta das incertezas acerca do texto final da regulamentação, bem como do período de transição proposto, não incorporamos nenhuma premissa de impostos diferente da mencionada inicialmente.

O Laudo de Avaliação AP-000169/26-01a foi elaborado pela APSIS (CREA/RJ 1982200620 e CORECON/RJ RF.02052), empresa especializada em avaliação de bens, abaixo representada legalmente pelos seus consultores, os quais estão à disposição para quaisquer esclarecimentos que, porventura, se façam necessários.

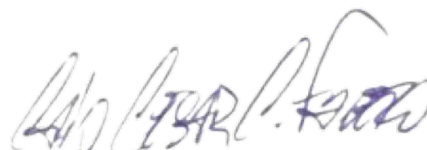
Rio de Janeiro, 05 de março de 2026.



MIGUEL CÔRTEZ CARNEIRO MONTEIRO

Diretor

Economista e Contador (CORECON/RJ 26898 e CRC/SP-344323/O-6)



CAIO CESAR CAPELARI FAVERO

Diretor

Administrador e Contador (CRA 141231 e CRC 1SP342654)

10. RELAÇÃO DE ANEXOS

1. Bradesco Gestão de Saúde
2. Bradesco Saúde
3. Orizon
4. Bradesco Diagnóstico
5. Atlântica Holding de Participações
6. Bradesco Operadora
7. Holding Imobiliária de Hospitais
8. Fleury
9. Mediservice
10. Novamed (Meu Doutor)
11. Odontoprev
12. Glossário



ANEXO 1

BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

A BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE é uma *holding* de participações societárias com foco no segmento de saúde, integrando o Grupo Bradesco Seguros. A companhia detém participações em diversas empresas do setor, entre elas Bradesco Saúde S.A., Bradesco Operadora de Planos de Saúde S.A., Orizon S.A., Atlântica Holding de Participações S.A., Odontoprev S.A. e o Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia Kórtex. Sua atuação concentra-se na administração e consolidação das participações.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kórtex	-	67.056	67.056	-	67.056
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTE PRÓ-FORMA*	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.235.707	-	1.235.707	-	1.235.707
ATIVO NÃO CIRCULANTE	13.862.023	1.038.201	14.900.224	4.796.404	19.696.628
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	302	-	302	-	302
INVESTIMENTOS	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Participação em controladas e coligadas	13.861.721	1.038.201	14.899.922	4.796.404	19.696.326
Bradesco Saúde SA	7.760.225	-	7.760.225	6.299.219	14.059.443
Bradesco Saúde Operadora de Planos SA	444.810	-	444.810	-	444.810
Orizon (CGBS)	311.562	-	311.562	(441)	311.121
Bradesco Diagnóstico em Saúde SA	2.696.481	-	2.696.481	(1.535.054)	1.161.427
Atlântica Hospitais Participações SA	2.647.362	971.145	3.618.508	33.962	3.652.469
Ágio - Orizon	(8.113)	-	(8.113)	8.113	-
Tecnologia - Orizon	9.843	-	9.843	(9.843)	-
Contingências - Orizon	(449)	-	(449)	449	-
Fundo Kortex	-	67.056	67.056	-	67.056
Odontoprev SA.	-	-	-	-	-
Outros Investimentos	-	-	-	-	-
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	13.909	-	13.909	-	13.909
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	15.083.821	1.038.201	16.122.021	4.796.404	20.918.425
TOTAL DO PASSIVO	15.097.729	1.038.201	16.135.930	4.796.404	20.932.334

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$)	15.083.820.531	1.038.200.823,6	16.122.021.355	4.796.403.998	20.918.425.353

QUANTIDADES DE AÇÕES BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE Ex- Ações em tesouraria	13.214.610.107

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (R\$ por ação)	1,2200	0,3630	1,5830

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

RELAÇÃO DE TROCA - AÇÕES DE ODONTOPREV E BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE	
VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE ODONTOPREV	

(A) Patrimônio Líquido a Mercado de ODONTOPREV (R\$)	2.609.455.945
(B) Nº de Ações ODONTOPREV - Ex Ações em Tesouraria	545.093.186
(C = A / B) Valor por Ação (R\$)	4,78717403

VALOR DE MERCADO DE PATRIMÔNIO LÍQUIDO DE BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

(D) Patrimônio Líquido a Mercado de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE (R\$)	20.918.425.353
(E) Nº de Ações BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE - Ex Ações em Tesouraria	13.214.610.107
(F = D / E) Valor por Ação (R\$)	1,58297711

RELAÇÃO DE TROCA
0,330670475353328 Ação de ODONTOPREV por Ação de BRADESCO GESTÃO DE SAÚDE

Relação de Troca (C/F)	0,330670475



ANEXO 2

BRDESCO SAÚDE

A Bradesco Saúde é a maior operadora de seguros de saúde do Brasil, com aproximadamente 11,2% de participação de mercado em 2024, de acordo com dados da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP). A companhia disponibiliza uma gama de produtos e conta com sua rede de atendimento difundida no país, formada por mais de 45 mil prestadores referenciados, incluindo hospitais, clínicas, laboratórios e profissionais de saúde, além de um ecossistema próprio de unidades.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	14.038.347	-	14.038.347
ATIVO NÃO CIRCULANTE	20.061.143	6.758.353	26.819.495
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	17.584.633	14.487	17.599.120
INVESTIMENTOS	75.687	99.430	175.116
Participação em controladas e coligadas	75.687	99.430	175.116
IMOBILIZADO	49.376	6.644.435	6.693.811
INTANGÍVEL	551.473	-	551.473
Desenvolvimento sistema de computação	76.930	-	76.930
Sistema de computação	474.543	-	474.543
COMPENSAÇÃO	1.799.974	-	1.799.974
Compensações	1.799.974	-	1.799.974
TOTAL DO ATIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	16.174.680	-	16.174.680
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.364.611	2.259.108	10.623.719
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	8.364.611	2.259.108	10.623.719
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	9.560.199	4.499.245	14.059.443
TOTAL DO PASSIVO	34.099.490	6.758.353	40.857.842

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Seguros tinha 3.097 mil vidas na sua base de beneficiários, a qual atua em duas frentes, planos para pequenas e médias empresas (PME) e planos individuais. Os planos corporativos também fazem parte do portfólio da companhia, porém, na presente data-base de análise, sua natureza operacional era onerosa, de forma que sua avaliação foi desconsiderada da composição de avaliação desse intangível. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – PLANO CORPORATIVO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e nas aplicações financeiras de curto e longo prazo rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Banco Central do Brasil (Bacen).
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* considerada para a 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 40% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de negativos R\$ 310.571 mil para a carteira de clientes, principalmente devido ao caráter obrigatório para manutenção de clientes pessoas físicas.

MARCA

▪ DESCRIÇÃO

A Bradesco Saúde, integrante do Grupo Bradesco Seguros, é a maior operadora de planos de saúde do Brasil e uma das referências nacionais em assistência médica e hospitalar. Com forte presença no segmento corporativo, a companhia oferece soluções completas e integradas em gestão da saúde, atendendo empresas de diferentes portes e setores, sempre com foco em qualidade, eficiência e cuidado contínuo. Reconhecida pelo mercado como a marca mais lembrada na categoria “Assistência Médica e Seguro Saúde”, segundo o prêmio The Best Brand Awards, a marca Bradesco Saúde foi, portanto, identificada e avaliada neste trabalho, em razão de sua relevância e seu valor no contexto do grupo.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Bradesco Saúde. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Determinamos uma taxa de desconto para a marca Bradesco Saúde igual a 12,1% (CAPM) calculada pela APSIS.
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Bradesco Saúde foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos um valor justo de R\$ 6.955.007 mil e uma vida útil indefinida para a marca de Bradesco Saúde.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	448.160	150.466	63.765	662.391	3	75%	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
TOTAL/ MÉDIA	448.160	150.466	63.765	662.391	3	1	3%	20.700	0	50.724	71.424	71.424
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		40.564.995										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		71.424										
IR/ CSLL		24.284										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		47.140										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,1%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
RECEITA LÍQUIDA	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675
Capital de Giro inicial	2.748.453	2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616
Variação do Capital de Giro	103.629	108.106	112.798	117.758	123.007	122.706	121.114	125.315	129.730	134.299
Capital de Giro final	2.852.082	2.960.187	3.072.986	3.190.744	3.313.751	3.436.457	3.557.571	3.682.886	3.812.616	3.946.916
Saldo médio do Capital de Giro	2.800.267	2.906.135	3.016.586	3.131.865	3.252.247	3.375.104	3.497.014	3.620.229	3.747.751	3.879.766
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	177.576	184.290	191.294	198.604	206.238	214.029	221.760	229.574	237.660
(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
RECEITA LÍQUIDA	60.304.626	62.428.856	64.627.913	66.904.431	69.261.140	71.700.863	74.226.526	76.841.156	79.547.885	82.349.960	85.250.737	88.253.694
Capital de Giro inicial	3.946.916	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172
Variação do Capital de Giro	139.030	143.927	148.997	154.246	159.679	165.304	171.127	177.154	183.395	189.855	196.542	203.466
Capital de Giro final	4.085.946	4.229.873	4.378.870	4.533.116	4.692.795	4.858.099	5.029.225	5.206.380	5.389.775	5.579.629	5.776.172	5.979.637
Saldo médio do Capital de Giro	4.016.431	4.157.909	4.304.372	4.455.993	4.612.956	4.775.447	4.943.662	5.117.803	5.298.077	5.484.702	5.677.901	5.877.905
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	254.698	263.670	272.958	282.573	292.527	302.831	313.498	324.541	335.973	347.808	360.059	372.742
(% ROL)	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%	0,42%

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	49.376	46.645	43.914	41.184	38.453	35.722	32.991	30.261	27.530	24.799
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
DEPRECIAÇÃO TOTAL	2.730,8	3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
2026		321	643	643	643	643	643	643	643	643
2027		-	335	669	669	669	669	669	669	669
2028		-	-	362	724	724	724	724	724	724
2029		-	-	-	391	782	782	782	782	782
2030		-	-	-	-	422	845	845	845	845
2031		-	-	-	-	-	456	913	913	913
2032		-	-	-	-	-	-	493	986	986
2033		-	-	-	-	-	-	-	341	682
2034		-	-	-	-	-	-	-	-	246
2035		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2036		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2037		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2038		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2039		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2040		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2041		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2042		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2043		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2044		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2045		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2046		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2047		-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		3.052	3.708	4.405	5.158	5.971	6.850	7.800	8.633	9.220

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376	49.376
VALOR RESIDUAL	22.068	19.337	16.607	13.876	11.145	8.414	5.684	2.953	222	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
2026	643	643	643	321	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2027	669	669	669	669	334	-	-	-	-	-	-	-	-
2028	724	724	724	724	724	361	-	-	-	-	-	-	-
2029	782	782	782	782	782	782	390	-	-	-	-	-	-
2030	845	845	845	845	845	845	845	422	-	-	-	-	-
2031	913	913	913	913	913	913	913	913	456	-	-	-	-
2032	986	986	986	986	986	986	986	986	986	492	-	-	-
2033	682	682	682	682	682	682	682	682	682	682	340	-	-
2034	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	492	246	-
2035	270	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	541	270
2036	-	292	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584	584
2037	-	-	315	631	631	631	631	631	631	631	631	631	631
2038	-	-	-	341	681	681	681	681	681	681	681	681	681
2039	-	-	-	-	355	709	709	709	709	709	709	709	709
2040	-	-	-	-	-	356	712	712	712	712	712	712	712
2041	-	-	-	-	-	-	357	714	714	714	714	714	714
2042	-	-	-	-	-	-	-	355	710	710	710	710	710
2043	-	-	-	-	-	-	-	-	351	702	702	702	702
2044	-	-	-	-	-	-	-	-	-	344	687	687	687
2045	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	333	666	666
2046	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	327	653
2047	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	330
RETURN OF	9.737	10.299	10.906	11.240	11.280	11.294	11.253	11.152	10.979	8.215	7.837	7.910	8.049

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		321	977	1.674	2.427	3.241	4.120	5.069	5.903	6.489
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731
RETURN ON	6,3%	3.279	3.564	3.837	4.106	4.373	4.635	4.893	5.006	4.886
SALDO INICIAL		49.376	54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714
DEPRECIAÇÃO		(3.052)	(3.708)	(4.405)	(5.158)	(5.971)	(6.850)	(7.800)	(8.633)	(9.220)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.711	8.032	8.688	9.385	10.138	10.952	11.831	8.179	5.903
SALDO FINAL		54.035	58.359	62.643	66.870	71.036	75.138	79.169	78.714	75.397
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		51.705	56.197	60.501	64.756	68.953	73.087	77.153	78.941	77.055

IMOBILIZADO A MERCADO BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910	8.049
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	2.731	222	-	-	-
RETURN ON	4.678	4.471	4.261	4.058	3.873	3.698	3.525	3.357	3.192	3.112	3.118	3.121	3.114
SALDO INICIAL	75.397	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177
DEPRECIAÇÃO	(9.737)	(10.299)	(10.906)	(11.240)	(11.280)	(11.294)	(11.253)	(11.152)	(10.979)	(8.215)	(7.837)	(7.910)	(8.049)
INVESTIMENTO (TOTAL)	6.489	7.006	7.568	8.175	8.510	8.549	8.563	8.523	8.421	8.248	7.993	7.837	7.910
SALDO FINAL	72.149	68.856	65.518	62.453	59.683	56.939	54.248	51.619	49.061	49.094	49.250	49.177	49.038
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	73.773	70.503	67.187	63.986	61.068	58.311	55.593	52.933	50.340	49.077	49.172	49.214	49.107

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
(R\$ mil)												
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435	50.719.723	52.506.325	54.355.860	56.270.545	58.252.675	60.304.626	62.428.856
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	15.657.559	16.209.096	16.780.062	17.371.139	17.983.038	18.616.490	19.272.256	19.951.121	20.653.899	21.381.433	22.134.594
Número de Beneficiários '000	1.063	877	726	602	501	418	350	294	248	211	180	154
Ticket Médio a.m.	2.164	2.240	2.319	2.401	2.485	2.573	2.663	2.757	2.854	2.955	3.059	3.167
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	10,8%	3,5%	1,2%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	21,8%	7,2%	2,4%	0,8%	0,3%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	11.790.505	10.097.654	8.669.990	7.465.542	6.448.992	5.590.617	4.865.401	4.252.294	3.733.580	3.294.349	2.922.053
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	27,0%	22,3%	18,4%	15,3%	12,7%	10,6%	9,0%	7,6%	6,4%	5,5%	4,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(10.254.491)	(8.894.647)	(7.745.651)	(6.774.172)	(5.952.159)	(5.256.005)	(4.665.844)	(4.164.954)	(3.739.263)	(3.376.929)	(3.067.983)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	1.536.014	1.203.007	924.339	691.370	496.833	334.611	199.557	87.340	(5.683)	(82.580)	(145.930)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	13,0%	11,9%	10,7%	9,3%	7,7%	6,0%	4,1%	2,1%	-0,2%	-2,5%	-5,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(826.275)	(707.641)	(607.590)	(523.183)	(451.943)	(391.789)	(340.966)	(298.000)	(261.648)	(230.867)	(204.777)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	16.526	14.153	12.152	10.464	9.039	7.836	6.819	5.960	5.233	4.617	4.096
EBITDA (=)	985.977	726.265	509.520	328.900	178.651	53.929	(49.342)	(134.589)	(204.699)	(262.099)	(308.830)	(346.611)
% EBITDA	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(1.001)	(981)	(950)	(911)	(871)	(830)	(773)	(697)	(624)	(563)	(510)
EBIT (=)	984.976	725.264	508.539	327.951	177.740	53.058	(50.172)	(135.362)	(205.396)	(262.723)	(309.392)	(347.121)
% EBIT	7,1%	6,2%	5,0%	3,8%	2,4%	0,8%	-0,9%	-2,8%	-4,8%	-7,0%	-9,4%	-11,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(259.391)	(222.148)	(190.740)	(164.242)	(141.878)	(122.994)	(107.039)	(93.550)	(82.139)	(72.476)	(64.285)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	591.283	505.583	434.235	374.332	323.975	281.373	245.093	214.408	188.431	166.414	147.738
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	1.057.156	791.974	571.446	387.830	235.155	108.208	2.692	(84.539)	(156.430)	(215.454)	(263.669)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(697.350)	(586.518)	(493.584)	(415.478)	(349.813)	(294.521)	(247.902)	(208.671)	(175.651)	(147.854)	(124.455)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	3,1%	2,0%	0,9%	-0,4%	-1,8%	-3,3%	-5,0%	-6,9%	-8,9%	-11,0%	-13,3%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2038	2039	2040
(R\$ mil)				
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	64.627.913	66.904.431	69.261.140
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	15.124.788	22.914.285	23.721.441	24.557.029
Número de Beneficiários '000	1.063	133	115	100
Ticket Médio a.m.	2.164	3.278	3.394	3.513
Meses	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	67,1%	67,1%	67,1%	67,1%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	32,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	66,4%	0,0%	0,0%	0,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	13.798.412	2.606.132	2.337.699	2.109.273
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	32,8%	4,0%	3,5%	3,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(11.864.787)	(2.804.035)	(2.578.024)	(2.384.007)
LUCRO BRUTO (=)	1.933.625	(197.903)	(240.325)	(274.734)
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	14,0%	-7,6%	-10,3%	-13,0%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(966.989)	(182.637)	(163.825)	(147.817)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	19.340	3.653	3.277	2.956
EBITDA (=)	985.977	(376.887)	(400.874)	(419.594)
% EBITDA	7,1%	-14,5%	-17,1%	-19,9%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(1.000)	(453)	(394)	(344)
EBIT (=)	984.976	(377.340)	(401.268)	(419.938)
% EBIT	7,1%	-14,5%	-17,2%	-19,9%
ROYALTY DA MARCA (-)	(303.565)	(57.335)	(51.429)	(46.404)
RECEITA FINANCEIRA (+)	723.326	131.876	118.388	106.903
EBIT AJUSTADO (=)	1.404.737	(302.799)	(334.309)	(359.440)
IR/CSSL (-)	(840.114)	(104.760)	(88.184)	(74.230)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
margem líquida (LL/ROL)	4,1%	-15,6%	-18,1%	-20,6%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037
ENTRADAS	565.623	360.807	206.437	78.812	(26.737)	(113.787)	(185.483)	(244.437)	(292.513)	(331.457)	(362.745)	(387.613)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	359.806	205.456	77.862	(27.648)	(114.658)	(186.314)	(245.210)	(293.210)	(332.081)	(363.308)	(388.123)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
SAÍDAS	207.682	175.936	150.166	129.061	111.239	96.208	83.508	72.721	63.556	55.791	49.219	43.651
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	49.733	42.588	36.563	31.480	27.214	23.612	20.549	17.960	15.769	13.914	12.341
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	962	854	756	667	589	521	448	369	300	244	199
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	1.001	981	950	911	871	830	773	697	624	563	510
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	1.652	1.415	1.215	1.046	904	784	682	596	523	462	410
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	122.589	104.328	89.577	77.133	66.630	57.762	50.269	43.934	38.575	34.037	30.190
SALDO SIMPLES	357.941	184.870	56.270	(50.249)	(137.976)	(209.995)	(268.992)	(317.158)	(356.069)	(387.248)	(411.964)	(431.264)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>	<i>6,50</i>	<i>7,50</i>	<i>8,50</i>	<i>9,50</i>	<i>10,50</i>	<i>11,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>	<i>0,48</i>	<i>0,43</i>	<i>0,38</i>	<i>0,34</i>	<i>0,30</i>	<i>0,27</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	155.844	42.330	(33.733)	(82.655)	(112.260)	(128.323)	(135.017)	(135.268)	(131.280)	(124.629)	(116.426)
Valor Remanescente	(179.640)											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)											
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)											

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2026	2038	2039	2040
ENTRADAS	565.623	(407.106)	(422.099)	(433.326)
LUCRO LÍQUIDO	564.623	(407.559)	(422.493)	(433.670)
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	1.000	453	394	344
SAÍDAS	207.682	38.915	34.883	31.454
Capital de Giro - <i>Return On</i>	58.208	11.007	9.873	8.909
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.075	164	135	113
Imobilizado - <i>Return Of</i>	1.000	453	394	344
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	1.934	365	328	296
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	145.465	26.926	24.153	21.793
SALDO SIMPLES	357.941	(446.021)	(456.982)	(464.779)
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>12,50</i>	<i>13,50</i>	<i>14,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,24</i>	<i>0,21</i>	<i>0,19</i>
Fluxo de Caixa Descontado	338.132	(107.451)	(98.243)	(89.166)
Valor Remanescente	(179.640)			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(1.466.344)			
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>27 anos</i>			
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	1.155.773			
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(310.571)			

MARCA BRADESCO SAÚDE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	42.095.052	43.690.712	45.355.643	47.093.795	48.909.435
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	926.091	961.196	997.824	1.036.063	1.076.008
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	555.655	576.717	598.694	621.638	645.605
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	524.903	486.167	450.377	417.308	386.754
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	386.754				
<i>Perpetuidade @ 3,5%</i>	3,5%	4.689.497			
VALOR DA MARCA	6.955.007				



ANEXO 3

ORIZON

A Orizon é uma *healthtech* especializada em inteligência médica, *analytics* e automação, com foco em simplificação de processos complexos da saúde suplementar. Sua plataforma atende 144 operadoras, alcançando mais de 30 milhões de vidas, com a participação de mais de 217 mil prestadores de serviços médicos e 14 mil farmácias. Sua operação processa mais de 150 milhões de transações por ano, com mais de 500 mil atendimentos autorizados ou analisados por dia, alcançando um NPS de 91,8 em 2024.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Orizon – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
Depósitos vinculados LP	1.343,8	-	1.343,8
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
MÁQUINAS E EQUIPAMENTOS	954,3	-	954,3
MÓVEIS E UTENSÍLIOS	1.220,8	-	1.220,8
EQUIPAMENTOS DE PROCESSAMENTO DE DADOS	7.403,7	-	7.403,7
EQUIPAMENTOS DE CAPTURA	-	-	-
LEASING EQUIP. INFORMÁTICA	-	-	-
BENFEITORIAS EM PRÉDIOS DE TERCEIROS	1.485,2	-	1.485,2
IMOBILIZAÇÕES EM ANDAMENTOS	22.924,0	-	22.924,0
Instalações	-	-	-
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais-valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais-valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais-valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais-valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais-valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
Direito de uso equipamento de informática	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
Obrigações com partes relacionadas	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

CARTEIRA DE CLIENTES – ORIZON

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes da Orizon resulta do relacionamento da companhia com sua base de clientes, que representa uma fonte estável e recorrente de receitas. Na data-base desta avaliação, a companhia mantinha uma carteira relevante de clientes, caracterizando-se como um ativo intangível enquadrado na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM, metodologia já explicada anteriormente:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Orizon, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual a 12,9% (CAPM) calculada pela APSIS.

- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nos anexos a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 61.571 mil para a Carteira de Clientes Consolidada.

SOFTWARE

No processo de avaliação dos ativos intangíveis da companhia, foi analisada a rubrica de softwares, com o objetivo de identificar eventuais valores passíveis de segregação e mensuração individual. No entanto, não foram identificadas premissas suficientes que permitissem a separação e avaliação específica desse ativo. Assim, procedeu-se à análise do teste de *impairment* recentemente realizado pela companhia e, diante da ausência de indícios de perda de valor recuperável, decidiu-se manter o valor contábil na data-base.

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	136.306,1	-	136.306,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	263.360,3	22.778,1	286.138,4
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.299,7	-	22.299,7
INVESTIMENTOS	48.961,7	(28.278,2)	20.683,5
IMOBILIZADO	33.988,0	-	33.988,0
INTANGÍVEL	145.716,2	49.311,4	195.027,5
Softwares e Aplicativos	77.179,5	-	77.179,5
Marcas e Patentes	341,6	-	341,6
Mais Valia Advice Health - Não Competição	203,8	-	203,8
Mais Valia Advice Health - Software	61.779,7	-	61.779,7
Ágio	10.707,5	(10.707,5)	-
Perda por Valor Recuperável (Impairment)	(9.436,1)	-	(9.436,1)
Carteira de Clientes	1.552,1	60.018,8	61.571,0
Mais Valia Murta - Marca	1.464,2	-	1.464,2
Mais Valia Murta - Software	1.288,7	-	1.288,7
Mais Valia Murta - Não Competição	635,2	-	635,2
Direito de uso	12.394,7	1.744,9	14.139,6
Direito de uso	16.028,5	1.744,9	17.773,5
Depreciação direito de uso	(3.633,8)	-	(3.633,8)
TOTAL DO ATIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

BALANÇO PATRIMONIAL ORIZON	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	64.823,5	-	64.823,5
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	26.093,5	20.406,4	46.499,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	26.093,5	20.406,4	46.499,9
Impostos diferidos passivo LP	-	20.406,4	20.406,4
Provisão para contingências LP	14.471,0	-	14.471,0
Passivo de arrendamento	11.622,4	-	11.622,4
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	308.749,4	2.371,7	311.121,1
TOTAL DO PASSIVO	399.666,4	22.778,1	422.444,4

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de Pagamento	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	75,0%	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
TOTAL/ MÉDIA	1	124.986	25.181	45.801	195.968	3	1	3%	6.124	0	0	6.124	6.124
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			194.889										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			6.124										
IR/ CSLL			2.082										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			4.042										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)			2,07%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)										
RECEITA LÍQUIDA		325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Capital de Giro inicial		(5.866)	(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)
Variação do Capital de Giro		(110)	(6.313)	(464)	(481)	(499)	(518)	(538)	(558)	(579)
Capital de Giro final		(5.976)	(12.289)	(12.752)	(13.234)	(13.733)	(14.251)	(14.789)	(15.347)	(15.926)
Saldo médio do Capital de Giro		(5.921)	(9.132)	(12.521)	(12.993)	(13.483)	(13.992)	(14.520)	(15.068)	(15.637)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)		6,3%	(375)	(579)	(794)	(824)	(855)	(887)	(921)	(956)
(% <i>ROL</i>)		-0,12%	-0,17%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ORIZON (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA LÍQUIDA	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Capital de Giro inicial	(15.926)	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)
Variação do Capital de Giro	(601)	(624)	(647)	(672)	(697)	(723)	(751)	(779)	(808)	(839)	(870)
Capital de Giro final	(16.527)	(17.151)	(17.798)	(18.470)	(19.167)	(19.890)	(20.640)	(21.419)	(22.228)	(23.066)	(23.937)
Saldo médio do Capital de Giro	(16.227)	(16.839)	(17.474)	(18.134)	(18.818)	(19.528)	(20.265)	(21.030)	(21.823)	(22.647)	(23.501)
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	(1.029)	(1.068)	(1.108)	(1.150)	(1.193)	(1.238)	(1.285)	(1.334)	(1.384)	(1.490)
(% ROL)	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,23%	-0,24%	-0,24%	-0,24%

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	88.243	70.961	53.678	36.395	19.113	1.830	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	17.282,7	18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
2026		718	1.437	1.437	1.437	1.437	1.437	200	-	-	-
2103		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF		18.001	19.502	20.743	21.806	23.173	9.376	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		718	2.219	3.460	4.523	5.890	7.546	8.192	8.578	9.375	9.926
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		17.283	17.283	17.283	17.283	17.283	1.830	-	-	-	-
RETURN ON	6,3%	6.736	6.083	5.251	4.282	3.345	2.905	3.021	3.181	3.257	3.260
SALDO INICIAL		111.167	101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550
DEPRECIAÇÃO		(18.001)	(19.502)	(20.743)	(21.806)	(23.173)	(9.376)	(8.192)	(8.578)	(9.375)	(9.926)
INVESTIMENTO (TOTAL)		8.103	8.821	5.180	6.810	8.609	10.063	11.176	10.617	9.751	9.630
SALDO FINAL		101.269	90.589	75.026	60.030	45.465	46.153	49.136	51.175	51.550	51.254
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		106.218	95.929	82.808	67.528	52.748	45.809	47.644	50.155	51.363	51.402

IMOBILIZADO A MERCADO ORIZON (R\$ mil)	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
INVESTIMENTO EM MANUTENÇÃO	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
INVESTIMENTO EM EXPANSÃO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243	88.243
VALOR RESIDUAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
2026	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2103	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN OF	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	10.187	10.233	10.087	9.986	10.013	10.078	10.093	10.076	10.055	10.053
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
RETURN ON	3.245	3.239	3.242	3.247	3.249	3.247	3.245	3.245	3.246	3.246
SALDO INICIAL	51.254	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191
DEPRECIAÇÃO	(10.187)	(10.233)	(10.087)	(9.986)	(10.013)	(10.078)	(10.093)	(10.076)	(10.055)	(10.053)
INVESTIMENTO (TOTAL)	10.029	10.200	10.195	10.059	9.992	10.032	10.081	10.086	10.072	10.056
SALDO FINAL	51.095	51.063	51.171	51.244	51.223	51.177	51.165	51.175	51.191	51.195
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO	51.174	51.079	51.117	51.208	51.234	51.200	51.171	51.170	51.183	51.193

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	325.671	337.143	349.019	361.313	374.040	387.216	400.855	414.975	429.593
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	94,4%	89,0%	84,0%	79,3%	74,8%	70,6%	66,6%	62,8%	59,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	316.477	309.127	301.948	294.935	288.085	281.395	274.859	268.476	262.240
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	97,2%	91,7%	86,5%	81,6%	77,0%	72,7%	68,6%	64,7%	61,0%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(207.609)	(202.787)	(198.078)	(193.477)	(188.984)	(184.595)	(180.308)	(176.120)	(172.030)
LUCRO BRUTO (=)	108.868	106.340	103.870	101.458	99.101	96.800	94.552	92.356	90.211
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(78.878)	(77.046)	(75.257)	(73.509)	(71.802)	(70.134)	(68.505)	(66.914)	(65.360)
EBITDA (=)	29.990	29.294	28.613	27.949	27.300	26.666	26.046	25.441	24.851
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(17.493)	(17.881)	(17.945)	(17.800)	(17.848)	(6.814)	(5.617)	(5.550)	(5.723)
EBIT (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
% EBIT	3,9%	3,7%	3,5%	3,4%	3,3%	7,1%	7,4%	7,4%	7,3%
EBIT AJUSTADO (=)	12.497	11.413	10.668	10.149	9.452	19.852	20.429	19.892	19.127
IR/CSSL (-)	(4.249)	(3.880)	(3.627)	(3.451)	(3.214)	(6.750)	(6.946)	(6.763)	(6.503)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
margem líquida (LL/ROL)	2,6%	2,4%	2,3%	2,3%	2,2%	4,7%	4,9%	4,9%	4,8%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	444.725	460.391	476.608	493.396	510.776	528.768	547.394	566.676	586.637	607.302	628.694
Churn Rate Anual (%)	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	55,9%	52,8%	49,8%	47,0%	44,3%	41,8%	39,5%	37,2%	35,1%	33,1%	31,3%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	256.150	250.201	244.390	238.714	233.170	227.755	222.465	217.299	212.252	207.323	202.508
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	57,6%	54,3%	51,3%	48,4%	45,7%	43,1%	40,6%	38,3%	36,2%	34,1%	32,2%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(168.035)	(164.132)	(160.320)	(156.597)	(152.960)	(149.407)	(145.937)	(142.548)	(139.237)	(136.004)	(132.845)
LUCRO BRUTO (=)	88.116	86.069	84.070	82.118	80.210	78.348	76.528	74.751	73.015	71.319	69.663
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%	34,4%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(63.842)	(62.359)	(60.911)	(59.496)	(58.115)	(56.765)	(55.447)	(54.159)	(52.901)	(51.672)	(50.472)
EBITDA (=)	24.273	23.710	23.159	22.621	22.096	21.583	21.081	20.592	20.114	19.646	19.190
% EBITDA	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%	9,5%
DEPRECIÇÃO/AMORTIZAÇÕES (-)	(5.717)	(5.536)	(5.247)	(4.880)	(4.559)	(4.313)	(4.096)	(3.870)	(3.646)	(3.433)	(3.238)
EBIT (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
% EBIT	7,2%	7,3%	7,3%	7,4%	7,5%	7,6%	7,6%	7,7%	7,8%	7,8%	7,9%
EBIT AJUSTADO (=)	18.556	18.173	17.912	17.741	17.537	17.270	16.986	16.722	16.468	16.214	15.952
IR/CSSL (-)	(6.309)	(6.179)	(6.090)	(6.032)	(5.963)	(5.872)	(5.775)	(5.685)	(5.599)	(5.513)	(5.424)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
margem líquida (LL/ROL)	4,8%	4,8%	4,8%	4,9%	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%	5,2%	5,2%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
(R\$ mil)									
ENTRADAS	25.741	25.413	24.986	24.498	24.086	19.916	19.100	18.678	18.347
LUCRO LÍQUIDO	8.248	7.532	7.041	6.698	6.238	13.102	13.483	13.129	12.624
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
SAÍDAS	24.519	23.754	22.608	21.411	20.535	9.032	7.792	7.707	7.807
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(365)	(531)	(687)	(673)	(659)	(645)	(631)	(618)	(605)
Imobilizado - <i>Return On</i>	6.546	5.578	4.543	3.496	2.576	2.111	2.072	2.058	1.988
Imobilizado - <i>Return Of</i>	17.493	17.881	17.945	17.800	17.848	6.814	5.617	5.550	5.723
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	846	826	807	788	770	752	735	718	701
SALDO SIMPLES	1.222	1.659	2.378	3.087	3.551	10.884	11.308	10.971	10.540
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,94	0,83	0,74	0,65	0,58	0,51	0,45	0,40	0,36
Fluxo de Caixa Descontado	1.150	1.384	1.756	2.020	2.058	5.588	5.143	4.420	3.762
Valor Remanescente	6.094								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	53.705								
<i>Vida útil do intangível</i>	20,00								
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	7.866								
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	61.571								

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045
ENTRADAS	17.964	17.531	17.069	16.589	16.133	15.711	15.306	14.906	14.514	14.134	13.766
LUCRO LÍQUIDO	12.247	11.994	11.822	11.709	11.575	11.398	11.211	11.036	10.869	10.701	10.528
DEPRECIações/AMORTIZAções (+)	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
SAÍDAS	7.687	7.388	6.993	6.530	6.119	5.788	5.488	5.184	4.886	4.605	4.345
Capital de Giro - <i>Return On</i>	(593)	(580)	(568)	(556)	(545)	(533)	(522)	(511)	(501)	(490)	(480)
Imobilizado - <i>Return On</i>	1.877	1.764	1.661	1.568	1.482	1.399	1.320	1.244	1.174	1.108	1.046
Imobilizado - <i>Return Of</i>	5.717	5.536	5.247	4.880	4.559	4.313	4.096	3.870	3.646	3.433	3.238
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	685	669	653	638	623	609	595	581	567	554	541
SALDO SIMPLES	10.278	10.142	10.076	10.059	10.014	9.923	9.819	9.723	9.628	9.529	9.421
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	9,50	10,50	11,50	12,50	13,50	14,50	15,50	16,50	17,50	18,50	19,50
<i>Fator de Desconto @ 12,9%</i>	0,32	0,28	0,25	0,22	0,19	0,17	0,15	0,14	0,12	0,11	0,09
Fluxo de Caixa Descontado	3.249	2.841	2.500	2.211	1.950	1.711	1.500	1.316	1.154	1.012	886
Valor Remanescente											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB											
<i>Vida útil do intangível</i>											
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO											
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB											



ANEXO 4

BRADESCO DIAGNÓSTICO

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Diagnósticos – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3

AJUSTES REALIZADOS

- **METODOLOGIA DE EQUIVALÊNCIA PATRIMONIAL (MEP)**

Em conformidade com o anexo seguinte, que apresenta a avaliação a valor de mercado da marca Fleury e de suas subsidiárias, foi efetuada a baixa da marca Fleury anteriormente registrada na Bradesco Diagnósticos. Simultaneamente, a marca foi reavaliada e, por meio da metodologia de equivalência patrimonial (MEP), os efeitos foram refletidos na linha de investimentos a valor de mercado, assim como na baixa do ágio anteriormente registrado na Fleury.

- **BAIXA DO ÁGIO**

Em linha com a tratativa dos ágios, descrita no Laudo, foi realizada a baixa do ágio presente na Bradesco Diagnósticos.

BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	165.677,5	-	165.677,5
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.556.751,0	(1.535.054,2)	1.021.696,8
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	107.744,2	-	107.744,2
INVESTIMENTOS	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação em controladas e coligadas	1.362.324,4	(761.848,7)	600.475,7
Participação - Fleury	1.244.682,1	(644.206,4)	600.475,7
Ágio - Fleury	117.642,4	(117.642,4)	-
IMOBILIZADO	-	-	-
INTANGÍVEL	1.086.682,3	(773.205,5)	313.476,8
Ágio	404.453,0	(404.453,0)	-
Ágio Relacionamento com Clientes	304.266,4	-	304.266,4
Ágio Marcas e Patentes	368.752,6	(368.752,6)	-
Ágio Imobilizado	9.210,4	-	9.210,4
DIREITO DE USO	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3
	-		
BALANÇO PATRIMONIAL BRADESCO DIAGNÓSTICO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	25.947,6	-	25.947,6
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	-	-	-
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	-	-	-
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.696.480,9	(1.535.054,2)	1.161.426,6
TOTAL DO PASSIVO	2.722.428,5	(1.535.054,2)	1.187.374,3



ANEXO 5

ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES

A Atlântica Holding de Participações é uma *holding* não operacional responsável pela administração e consolidação de participações societárias em empresas do setor de saúde. A companhia detém 100% de participação na Atlântica Hospitais, 100% na Meu Doutor, 100% na Holding Imobiliária de Hospitais e 33,3% na Croma Oncologia, centralizando o controle e a gestão estratégica das investidas.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de ATLÂNTICA HOLDING – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	254.178,3	-	254.178,3	-	254.178,3
ATIVO NÃO CIRCULANTE	2.599.925,9	971.145,2	3.571.071,1	33.961,6	3.605.032,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	22.665,9	-	22.665,9	-	22.665,9
INVESTIMENTOS	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Participação em controladas e coligadas	2.577.260,0	971.145,2	3.548.405,2	33.961,6	3.582.366,9
Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	280.443,5	-	280.443,5	33.961,6	314.405,1
ABPF Oncologia AS	20.643,3	-	20.643,3	-	20.643,3
Atlântica Vila Mariana Serviços Hospitalares AS	21,3	-	21,3	-	21,3
Pacífico Operações Hospitalares AS	360.753,8	-	360.753,8	-	360.753,8
Hospital Santa Lúcia AS	758.450,5	-	758.450,5	-	758.450,5
Atlântica Zona Norte Serviços Hospitalares AS	11,7	-	11,7	-	11,7
Nova Marília Adm de Bens Móveis e Imóveis Ltda.	1.156.917,0	-	1.156.917,0	-	1.156.917,0
MTM Novamed Gestão de Clínicas Ltda.	19,0	-	19,0	-	19,0
Pacífico HIH	-	971.145,2	971.145,2	-	971.145,2
IMOBILIZADO	-	-	-	-	-
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
Marca - Atlântica Hospitais	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

BALANÇO PATRIMONIAL ATLÂNTICA HOLDING DE PARTICIPAÇÕES	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA*	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	111.359,1	-	111.359,1	-	111.359,1
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
Outras obrigações a pagar	95.382,8	-	95.382,8	-	95.382,8
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2.647.362,3	971.145,2	3.618.507,5	33.961,6	3.652.469,1
TOTAL DO PASSIVO	2.854.104,2	971.145,2	3.825.249,4	33.961,6	3.859.211,0

* O ajuste pró-forma foi adotado para demonstrar a reorganização societária da Companhia, a qual está ocorrendo de modo concomitante às análises apresentadas neste Relatório. Dessa maneira, até a data de emissão do presente Laudo, não há demonstrações financeiras que reflitam integralmente essa reorganização.



ANEXO 6

BRADESCO SAÚDE OPERADORA

A Bradesco Saúde é uma operadora de planos de saúde com mais de 40 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros e referência no segmento coletivo empresarial. A companhia oferece soluções em planos pós e pré-faturados, com foco na gestão de saúde corporativa por meio de programas de controle, acompanhamento e prevenção. Seu objetivo é garantir a sustentabilidade dos custos assistenciais e a qualidade no atendimento aos beneficiários de empresas de diferentes portes e segmentos.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Bradesco Saúde Operadora – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	1.383.567	-	1.383.567
ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.394	-	10.394
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	10.394	-	10.394
INTANGÍVEL	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.393.961	-	1.393.961

BALANÇO PATRIMONIAL OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	912.548	-	912.548
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	36.603	-	36.603
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	36.603	-	36.603
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	444.810	-	444.810
TOTAL DO PASSIVO	1.393.961	-	1.393.961

CARTEIRA DE CLIENTES

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Bradesco Saúde Operadora tinha mais de 580 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes, representando a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida após aplicação do *churn*. Essa receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazo e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada com base na alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (return on e return of)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base em seu valor justo na data da avaliação. Para a Bradesco Saúde Operadora, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.

- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** - A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, foi aplicada uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados nas próximas páginas, concluímos o valor justo de zero real para a carteira de clientes da Bradesco Saúde Operadora.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)												
Função	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagamento geral	4.530	1.983	1.030	7.543	3	75%	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
TOTAL/ MÉDIA	4.530	1.983	1.030	7.543	3	1	3%	236	0	1.043	1.279	1.279
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025		172.567										
Valor de Reposição da Força de Trabalho		1.279										
IR/ CSLL		435										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX		844										
(% força de trabalho post-tax/ Receita total)		0,5%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO OPERADORA DE PLANOS (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
RECEITA LÍQUIDA		178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Capital de Giro inicial		358.849	370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628
Variação do Capital de Giro		11.421	13.043	13.502	13.978	14.470	14.980	15.508	16.054	16.619	17.205	17.811
Capital de Giro final		370.270	383.313	396.815	410.793	425.263	440.243	455.750	471.804	488.424	505.628	523.439
Saldo médio do Capital de Giro		364.560	376.791	390.064	403.804	418.028	432.753	447.997	463.777	480.114	497.026	514.534
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	23.118	23.894	24.736	25.607	26.509	27.443	28.409	29.410	30.446	31.518	32.629
	(% ROL)	12,94%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%	12,92%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
(R\$ mil)											
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	178.646	184.939	191.453	198.197	205.178	212.406	219.888	227.633	235.652	243.953	252.546
Número de Beneficiários '000	95	89	83	77	72	67	63	59	55	51	48
Ticket Médio a.m.	152	157	163	168	174	180	187	193	200	207	215
Meses	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	93,4%	87,2%	81,4%	76,0%	71,0%	66,3%	61,9%	57,8%	53,9%	50,4%	47,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	172.724	166.953	161.375	155.983	150.772	145.735	140.865	136.159	131.610	127.213	122.963
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	96,7%	90,3%	84,3%	78,7%	73,5%	68,6%	64,1%	59,8%	55,8%	52,1%	48,7%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(104.106)	(100.628)	(97.266)	(94.016)	(90.875)	(87.839)	(84.904)	(82.067)	(79.326)	(76.675)	(74.113)
LUCRO BRUTO (=)	68.618	66.325	64.109	61.967	59.897	57.896	55.961	54.092	52.284	50.538	48.849
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%	39,7%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(29.398)	(28.415)	(27.466)	(26.548)	(25.661)	(24.804)	(23.975)	(23.174)	(22.400)	(21.652)	(20.928)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	3	3	3	2	2	2	2	2	2	2	2
EBITDA (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBITDA	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBIT (=)	39.223	37.912	36.646	35.421	34.238	33.094	31.988	30.920	29.887	28.888	27.923
% EBIT	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
RECEITA FINANCEIRA (+)	17.686	9.598	10.986	12.214	13.295	14.242	15.064	15.773	16.378	16.888	17.310
EBIT AJUSTADO (=)	56.909	47.511	47.632	47.635	47.533	47.336	47.053	46.693	46.265	45.776	45.233
IR/CSSL (-)	(22.764)	(19.004)	(19.053)	(19.054)	(19.013)	(18.934)	(18.821)	(18.677)	(18.506)	(18.310)	(18.093)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
margem líquida (LL/ROL)	19,8%	17,1%	17,7%	18,3%	18,9%	19,5%	20,0%	20,6%	21,1%	21,6%	22,1%
ENTRADAS	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
LUCRO LÍQUIDO	34.145	28.506	28.579	28.581	28.520	28.401	28.232	28.016	27.759	27.466	27.140
SAÍDAS	35.732	34.503	33.350	32.236	31.159	30.118	29.112	28.139	27.199	26.290	25.412
Capital de Giro - Return On	22.352	21.570	20.849	20.153	19.480	18.829	18.200	17.592	17.004	16.436	15.887
Força de Trabalho - Return On	102	98	95	92	89	86	83	80	78	75	73
Margem de Solvência - Return On	13.278	12.834	12.405	11.991	11.590	11.203	10.829	10.467	10.117	9.779	9.452
SALDO SIMPLES	(1.586)	(5.996)	(4.771)	(3.655)	(2.639)	(1.716)	(880)	(123)	560	1.176	1.728
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50	10,50
Fator de Desconto @ 12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,43	0,38	0,34	0,30
Fluxo de Caixa Descontado	(1.498)	(5.055)	(3.589)	(2.453)	(1.581)	(918)	(420)	(52)	213	399	523
Valor Remanescente	(3.143)										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	(4.642)										
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	-										
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	(4.642)										



ANEXO 7

HOLDING IMOBILIÁRIA DE HOSPITAIS

A Holding Imobiliária de Hospitais S.A. é uma *holding* de participação em algumas companhias, as quais são detentoras de imóveis que são arrendados para redes de hospitais.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Holding Imobiliária de Hospitais – tendo como balanço de partida a visão individual conforme o demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente no presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliarios Ltda	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliarios	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliarios	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	416.161,1	-	416.161,1	-	416.161,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.308.760,2	223.966,5	1.532.726,7	-	1.532.726,7
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	8.593,2	-	8.593,2	-	8.593,2
INVESTIMENTOS	1.300.148,4	223.966,5	1.524.114,9	-	1.524.114,9
Campinas Empreend. Imobiliários Ltda.	367.632,3	0,2	367.632,5	-	367.632,5
Califórnia Empreendimentos Imobiliários	337.615,7	72.158,9	409.774,6	-	409.774,6
Gni 12 Empreendimentos Imobiliários	330.783,2	61.231,8	392.015,0	-	392.015,0
Gni 15 Empreendimentos Imobiliários	196.698,5	44.220,6	240.919,1	-	240.919,1
Gni23	21.383,7	18.069,5	39.453,2	-	39.453,2
Gni57	46.035,1	28.285,5	74.320,6	-	74.320,6
IMOBILIZADO	18,6	-	18,6	-	18,6
INTANGÍVEL	-	-	-	-	-
TOTAL DO ATIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8

BALANÇO PATRIMONIAL IMOBILIÁRIA	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTE	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PRÓ-FORMA	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	PRÓ-FORMA	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	3.235,8	-	3.235,8	-	3.235,8
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
Conta-corrente empresas coligadas	2.973,1	-	2.973,1	-	2.973,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.718.712,4	223.966,5	1.942.678,9	-	1.942.678,9
TOTAL DO PASSIVO	1.724.921,3	223.966,5	1.948.887,8	-	1.948.887,8



ANEXO 8

FLEURY

A Fleury é uma das principais empresas de medicina diagnóstica e de precisão do Brasil, reconhecida pela excelência técnica, inovação e qualidade no atendimento. O grupo atua por meio de diversas marcas e unidades de atendimento em todo o país, oferecendo serviços integrados em análises clínicas, diagnósticos por imagem e medicina personalizada.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da Fleury – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo. Além disso, foram considerados menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da Fleury e de suas investidas.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA – FLEURY

A marca Fleury, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Fleury.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Fleury. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.

- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Fleury igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Fleury foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ **CONCLUSÃO**

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 1.579.346 mil para a marca Fleury.

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	4.426.187,1	-	4.426.187,1
ATIVO NÃO CIRCULANTE	8.794.472,9	(3.095.319,6)	5.699.153,3
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	225.218,9	-	225.218,9
INVESTIMENTOS	111.771,6	-	111.771,6
IMOBILIZADO	2.477.845,8	533.400,5	3.011.246,3
Imobilizado	1.379.254,9	-	1.379.254,9
Direito de Uso	1.098.590,9	533.400,5	1.631.991,4
INTANGÍVEL	5.979.636,6	(3.628.720,2)	2.350.916,4
Ágio rentabilidade futura	4.443.324,2	(4.443.324,2)	-
Licenças e softwares desenvolvidos	703.974,9	-	703.974,9
Contrato de Não Competição	0,0	-	0,0
Contratos de clientes	285.309,7	-	285.309,7
Marcas e patentes	764.742,1	814.604,0	1.579.346,1
Projetos de TI em andamento	60.712,2	-	60.712,2
Produtos desenvolvidos internamente	(301.484,6)	-	(301.484,6)
Ponto comercial	27.103,3	-	27.103,3
Provisão para perdas de intangível	(4.045,1)	-	(4.045,1)
TOTAL DO ATIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

BALANÇO PATRIMONIAL FLEURY	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	2.321.400,4	-	2.321.400,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	5.802.992,5	(415.780,6)	5.387.211,9
Empréstimos e financiamentos LP	(390.125,3)	-	(390.125,3)
Debêntures LP	3.797.474,4	-	3.797.474,4
Arrendamento mercantil financeiro LP	1.313.259,0	-	1.313.259,0
Impostos diferidos passivo LP*	558.389,7	(415.780,6)	142.609,1
Contas a Pagar - Aquisição de empresas LP	343.489,2	-	343.489,2
Outras contas a pagar LP	180.505,5	-	180.505,5
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	5.096.267,0	(2.679.539,0)	2.416.728,0
TOTAL DO PASSIVO	13.220.660,0	(3.095.319,6)	10.125.340,3

* Para efeitos de apuração do Imposto Diferido Passivo, foi considerado o efeito de amortização de ágio para fins fiscais, em linha com a baixa do ágio do saldo ativo.

MARCA FLEURY (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	8.291.182	8.583.239	8.885.584	9.198.579	9.522.599	9.858.032
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>		2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX		188.831	195.483	202.369	209.497	216.877
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>		34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX		124.629	129.019	133.563	138.268	143.139
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		117.731	108.762	100.475	92.820	85.748
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>		85.748				
Perpetuidade @ 3,8%	3,8%	1.073.810				
VALOR DA MARCA		1.579.346				



ANEXO 9

MEDISERVICE

A Mediservice é uma operadora de planos de saúde com mais de 38 anos de atuação, integrante do Grupo Bradesco Seguros, com foco principal no segmento coletivo empresarial. Atua no modelo de administração de planos pós-faturados, oferecendo soluções customizadas para empresas de diferentes portes e segmentos. Tem como foco a gestão de saúde corporativa, por meio de ferramentas de controle, acompanhamento e prevenção, com vistas à sustentabilidade dos custos e ao atendimento aos beneficiários.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Mediservice – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	463.110	-	463.110
ATIVO NÃO CIRCULANTE	33.210	150.654	183.864
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	21.614	-	21.614
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	3	-	3
Pinacoteca	3	-	3
INTANGÍVEL	5.005	150.660	155.666
Carteira de Clientes	-	130.920	130.920
Marca	-	19.741	19.741
Sistema de computação	5.005	-	5.005
DIREITO DE USO	6.588	(6)	6.582
Direito de uso	6.588	(6)	6.582
TOTAL DO ATIVO	496.319	150.654	646.974

BALANÇO PATRIMONIAL MEDISERVICE (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	389.558	-	389.558
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	31.075	51.225	82.299
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	31.075	51.225	82.299
Imposto diferidos	-	51.225	51.225
Provisão técnica LP	11.246	-	11.246
Provisão judicial LP	13.246	-	13.246
Arrendamentos	6.582	-	6.582
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	75.687	99.430	175.116
TOTAL DO PASSIVO	496.319	150.654	646.974

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados a marca Mediservice e sua carteira de clientes. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente.

Na data-base desta avaliação, a Mediservice tinha mais de 300 mil vidas na sua base de beneficiários. Esse relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição da carteira de clientes.

▪ METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizadas pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicada sobre a receita líquida projetada ano a ano.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.

- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a Bradesco Seguros, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base na taxa de financiamentos em curto prazo da companhia.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerado um Patrimônio Líquido Ajustado (PLA) indicado pela administração da companhia e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Determinamos uma taxa de desconto igual ao CAPM calculado pela APSIS.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 130.920 mil para a carteira de clientes.

MARCA – MEDISERVICE

▪ DESCRIÇÃO

A Mediservice, operadora de planos de saúde atuante desde 1987 e integrante do grupo Bradesco Seguros desde 2008, é especializada em planos de saúde corporativos e serviços de gestão compartilhada. A companhia atende mais de 300 mil beneficiários e dispõe de uma rede com mais de mil hospitais parceiros e aproximadamente 30 mil prestadores de serviços, distribuídos em mais de mil municípios brasileiros.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Mediservice.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Mediservice. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Mediservice igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Mediservice foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 19.741 mil e uma vida útil indefinida para a marca Mediservice.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Folha de pagame	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	75%	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
TOTAL/ MÉDIA	1	13.405	2.142	3.350	18.897	3	1	3%	591	0	1.958	2.548	2.548
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			105.921										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			2.548										
IR/ CSLL			866										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX			1.682										
<i>(% força de trabalho post-tax/ Receita total)</i>			<i>1,6%</i>										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO MEDISERVICE (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030	2031
RECEITA LÍQUIDA		109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
Capital de Giro inicial		58.751	60.906	63.052	65.273	67.572	69.952
Variação do Capital de Giro		2.155	2.145	2.221	2.299	2.380	2.464
Capital de Giro final		60.906	63.052	65.273	67.572	69.952	72.416
Saldo médio do Capital de Giro		59.829	61.979	64.162	66.422	68.762	71.184
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	3.794	3.930	4.069	4.212	4.360	4.514
	(% ROL)	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%	3,46%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE	2026	2027	2028	2029	2030	2031
(R\$ mil)						
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937	130.374
Número de Beneficiários '000	85	63	46	34	25	19
Ticket Médio a.m.	93	96	100	103	107	111
Meses	12	12	12	12	12	12
Churn Rate Anual (%)	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%	26,3%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes	73,7%	54,3%	40,0%	29,5%	21,7%	16,0%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	95.231	72.654	55.429	42.289	32.263	24.614
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total	86,8%	64,0%	47,2%	34,8%	25,6%	18,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(25.761)	(19.654)	(14.994)	(11.439)	(8.727)	(6.658)
LUCRO BRUTO (=)	69.470	53.000	40.435	30.849	23.536	17.956
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%	72,9%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(25.831)	(19.707)	(15.035)	(11.471)	(8.751)	(6.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)	905	690	527	402	306	234
EBITDA (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
% EBITDA	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
EBIT (=)	44.544	33.983	25.927	19.780	15.091	11.513
% EBIT	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%	46,8%
ROYALTY DA MARCA (-)	(2.095)	(1.598)	(1.219)	(930)	(710)	(542)
RECEITA FINANCEIRA (+)	19.459	16.155	13.701	11.466	9.495	7.795
EBIT AJUSTADO (=)	61.907	48.540	38.408	30.316	23.876	18.766
IR/CSSL (-)	(24.763)	(19.416)	(15.363)	(12.126)	(9.550)	(7.507)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%	-40,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
margem líquida (LL/ROL)	39,0%	40,1%	41,6%	43,0%	44,4%	45,7%

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO - CORPORATE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030	2031
ENTRADAS	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
LUCRO LÍQUIDO	37.144	29.124	23.045	18.190	14.326	11.260
SAÍDAS	6.419	4.899	3.738	2.852	2.176	1.660
Capital de Giro - <i>Return On</i>	3.295	2.516	1.919	1.464	1.117	852
Força de Trabalho - <i>Return On</i>	182	139	106	81	62	47
Margem de Solvência - <i>Return On</i>	2.942	2.244	1.712	1.306	997	760
SALDO SIMPLES	30.725	24.225	19.307	15.338	12.150	9.600
<i>Período Parcial</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>	<i>1,00</i>
<i>Mid-Year Convention</i>	<i>0,50</i>	<i>1,50</i>	<i>2,50</i>	<i>3,50</i>	<i>4,50</i>	<i>5,50</i>
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	<i>0,94</i>	<i>0,84</i>	<i>0,75</i>	<i>0,67</i>	<i>0,60</i>	<i>0,53</i>
Fluxo de Caixa Descontado	29.024	20.421	14.524	10.297	7.279	5.132
Valor Remanescente	12.009					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB	98.686					
<i>Vida útil do intangível</i>	<i>6 anos</i>					
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	32.234					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB	130.920					

MARCA MEDISERVICE (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	109.652	113.514	117.513	121.652	125.937
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
DESPESAS COM MARKETING					
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	2.412	2.497	2.585	2.676	2.771
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	1.592	1.648	1.706	1.766	1.829
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	1.504	1.389	1.284	1.186	1.095
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	1.095				
<i>Perpetuidade @ 3,5%</i>	3,5%	13.283			
VALOR DA MARCA	19.741				



ANEXO 10

NOVAMED

A Novamed (Meu Doutor), empresa do Grupo Bradesco Seguros, é especializada em atenção primária à saúde. Atua por meio de uma rede de clínicas médicas voltadas ao atendimento preventivo e personalizado, com foco na gestão integral da saúde dos beneficiários dos planos da Bradesco Saúde.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado de Novamed – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 30 de junho de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	117.509,4	-	117.509,4
ATIVO NÃO CIRCULANTE	322.408,5	46.728,1	369.136,6
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	121.330,6	-	121.330,6
INVESTIMENTOS	-	-	-
IMOBILIZADO	75.480,1	-	75.480,1
Informática Hardware	(46,1)	-	(46,1)
Informática Hardware (AA)	892,6	-	892,6
Móveis, Máquina e Utensílios	10,4	-	10,4
Móveis, Máquina e Utensílios (AA)	6.680,4	-	6.680,4
Benfeitoria em imóveis de terceiros (AA)	67.942,8	-	67.942,8
INTANGÍVEL	1.720,5	37.604,2	39.324,7
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO	1.060,3	-	1.060,3
DESENVOLVIMENTOS DE SISTEMAS - EM USO (AA)	660,2	-	660,2
Marca Novamed	-	37.604,2	37.604,2
DIREITO DE USO	123.877,3	9.123,9	133.001,2
Arrendamento imóvel LIGADAS (REM)	40.254,2	9.123,9	49.378,2
Arrendamento imóvel TERCEIROS (REM)	83.623,1	-	83.623,1
TOTAL DO ATIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

BALANÇO PATRIMONIAL NOVAMED (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	37.665,4	-	37.665,4
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	121.789,9	12.785,4	134.575,4
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	121.789,9	12.785,4	134.575,4
Impostos diferidos passivo LP	9,8	12.785,4	12.795,2
Provisão para contingências LP	221,1	-	221,1
Passivo de arrendamento LP	121.559,1	-	121.559,1
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	280.462,5	33.942,7	314.405,1
TOTAL DO PASSIVO	439.917,8	46.728,1	486.645,9

MARCA

A marca Novamed, assim como suas subsidiárias, possui relevância significativa, por se tratar de ativo intangível separável, amplamente reconhecido e consolidado no mercado. Essa característica reflete a capacidade de geração de benefícios econômicos futuros. Nesse contexto, a marca foi devidamente identificada e avaliada.

▪ METODOLOGIA

A metodologia está descrita no Laudo.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca Novamed.
- **Determinação da taxa de royalties** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à Novamed. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca Novamed igual a 12,4% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca Novamed foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 32.114 mil para a marca Novamed.

MARCA NOVAMED (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	210.921	218.351	226.043	234.005	242.248
Taxa de Royalty (% da ROL)	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	4.640	4.804	4.973	5.148	5.329
Alíquota de IR e CSLL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	3.063	3.170	3.282	3.398	3.517
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
Fator de Desconto @ 12,1%	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	2.892	2.670	2.464	2.275	2.100
Saldo a ser Perpetuado	2.100				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	25.204			
VALOR DA MARCA	37.604				



ANEXO 11

ODONTOPREV

Fundada em 1987 e listada na B3, a ODONTOPREV é uma das maiores operadoras de planos odontológicos da América Latina, dedicada à gestão, administração e comercialização de planos privados de assistência odontológica para pessoas físicas e jurídicas. Com mais de 9 milhões de beneficiários atendidos por uma rede de mais de 27 mil dentistas em cerca de 2.500 municípios, a companhia destaca-se pela capilaridade, inovação e modelo multimarcas, combinando crescimento orgânico e aquisições estratégicas. A companhia mantém liderança de mercado com foco em excelência operacional, governança e experiência do cliente.

BALANÇO – PATRIMÔNIO LÍQUIDO A MERCADO

As tabelas a seguir apresentam o patrimônio líquido a mercado da ODONTOPREV – tendo como balanço de partida a visão individual conforme demonstrativo financeiro individual da companhia em 31 de dezembro de 2025 – e o efeito das mais e menos-valias decorrentes da avaliação a mercado dos saldos contábeis apresentados, explicados detalhadamente ao longo do presente anexo.

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV (R\$ mil)	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS SALDOS EM DEZ 2025	AJUSTES A MERCADO	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO SALDOS EM DEZ 2025
ATIVO CIRCULANTE	442.892	-	442.892
ATIVO NÃO CIRCULANTE	1.536.297	2.240.375	3.776.672
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	505.942	-	505.942
INVESTIMENTOS	79.421	23.392	102.813
Participação em controladas diretas	75.577	(14.521)	61.056
Participação em controladas em conjunto	3.844	37.913	41.757
Brasildental	3.843	37.913	41.756
Outros	1	-	1
IMOBILIZADO	16.314	-	16.314
Equipamentos de computação	10.009	-	10.009
Veículos	1.590	-	1.590
Instalações	725	-	725
Máquinas e equipamentos	456	-	456
Móveis e utensílios	526	-	526
Equipamentos de comunicação	28	-	28
Equipamentos odontológicos	51	-	51
Outras imobilizações (benfeitorias)	2.929	-	2.929
INTANGÍVEL	925.501	2.214.640	3.140.141
Ágio na aquisição de investimentos	654.948	(654.948)	-
Desenvolvimento de sistemas e licenças de uso de softwares	249.642	168.286	417.928
Carteira de clientes	2.933	(2.933)	-
Marcas e patentes	17.943	439.580	457.523
Acordo de não competitividade	35	(35)	-
Carteira de clientes Consolidada	-	2.264.690	2.264.690
DIREITO DE USO	9.119	2.343	11.462
TOTAL DO ATIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

vs

BALANÇO PATRIMONIAL ODONTOPREV	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	AJUSTES A	DEMONSTRAÇÕES A MERCADO
(R\$ mil)	SALDOS EM DEZ 2025	MERCADO	SALDOS EM DEZ 2025
PASSIVO CIRCULANTE	556.506	-	556.506
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	123.800	929.802	1.053.602
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	123.800	929.802	1.053.602
Provisões para ações judiciais	32.250	-	32.250
Investimentos a Pagar	1.188	-	1.188
Passivo de Arrendamento	9.405	-	9.405
Incentivo de Longo Prazo (ILP)	18.101	-	18.101
Tributos e Encargos a Recolher	31.660	-	31.660
Outras contas a pagar	61	-	61
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	31.135	929.802	960.937
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.298.883	1.310.573	2.609.456
TOTAL DO PASSIVO	1.979.189	2.240.375	4.219.564

ATIVOS INTANGÍVEIS

Em relação aos ativos intangíveis, foram identificados e avaliados: (i) carteira de clientes consolidada da ODONTOPREV; (ii) carteira de clientes da Brasil dental; (iii) software; (iv) marca ODONTOPREV. Além disso, foram consideradas menos-valias a partir de baixas de saldos contábeis de *goodwill* da ODONTOPREV e das investidas. As metodologias aplicadas estão detalhadas no laudo principal, e os respectivos resultados são apresentados a seguir.

CARTEIRA DE CLIENTES – ODONTOPREV

▪ DESCRIÇÃO

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Na data-base desta avaliação, a ODONTOPREV tinha mais de 9 milhões de vidas em sua base de beneficiários. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES CONSOLIDADA

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.

- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no fluxo de caixa da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **CAC marca** – O encargo pré-imposto da marca foi baseado na taxa de *royalties* de 2,2% e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano..
- **CAC software** – O encargo pré-imposto do software foi baseado na taxa de *royalties* de 7,8% e aplicado sobre a receita líquida proporcional à carteira de clientes do segmento Corporate.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.
 - **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
 - **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
 - **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
 - **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 2.264.690 mil para a carteira de clientes consolidada.

CARTEIRA DE CLIENTES – BRASILDENTAL

▪ DESCRIÇÃO

A Brasildental Operadora de Planos Odontológicos S.A., *joint venture* entre a ODONTOPREV e o Banco do Brasil, atende pessoas físicas e jurídicas em todo o Brasil, possuindo uma rede credenciada com cerca de 31 mil dentistas em mais de 2.600 municípios. A parceria foi assinada em 11 de junho de 2013, com duração de 20 anos, podendo ser prorrogada por mais 20 anos. Apesar disso, a carteira de clientes foi projetada até o final do prazo da *joint venture*, sem considerar a renovação.

O intangível carteira de clientes deriva do relacionamento da companhia com sua clientela. Essa relação tem valor para um negócio, pois representa uma fonte de renda estável e recorrente. Tal relacionamento foi considerado um intangível, pois se enquadra na definição de carteira de clientes.

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO – CARTEIRA DE CLIENTES BRASILDENTAL

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da carteira de clientes, utilizando-se o MPEEM:

- **Determinação da receita** – A receita considera a carteira de clientes existente na data-base da avaliação. Sua evolução foi projetada de acordo com a taxa de inflação prevista. Não foi levada em conta a entrada de nova clientela no cálculo.
- **Churn rate** – A companhia realizou internamente os cálculos necessários para a apuração do índice de *churn* de sua carteira de clientes, adotando premissas e critérios próprios. O *churn rate* foi aplicado sobre a receita da carteira de clientes e representa a perda de clientela anualmente.
- **Custos e despesas** – Os custos e despesas considerados foram baseados no histórico da empresa e multiplicados pelo percentual de clientes remanescentes em cada ano.
- **Add back de despesas de marketing e vendas** – Na aplicação desta metodologia de avaliação, devem-se expurgar custos ou despesas relacionados com a obtenção de nova clientela. Assim, foram adicionados novamente à carteira de clientes custos de propaganda, marketing, promoções, entre outros.
- **Receita financeira** – Foi projetada a receita financeira gerada pela carteira de clientes existente e proporcional à sua receita líquida pós-aplicação do *churn*. A receita financeira foi calculada com base nos saldos de caixa e aplicações financeiras de curto e longo prazos e rentabilizada pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Dedução de IR** – A alíquota de impostos de 34% foi utilizada, conforme a alíquota de impostos brasileira na data-base.
- **Outros CACs** – A fim de isolarmos os fluxos de caixa atribuíveis unicamente à carteira de clientes, deduzimos os encargos de ativos contributórios, determinando o retorno econômico sobre os bens que contribuem para tais fluxos. A seguir, apresentamos os ativos contributórios pós-impostos utilizados.

- **CAC ativos fixos (*return on e return of*)** – O CAC sobre ativos fixos representa um retorno sobre o imobilizado com base no valor justo deste na data da avaliação. Para a ODONTOPREV, um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi utilizado e aplicado sobre a receita líquida projetada ano a ano. Também foi considerada a depreciação desses bens, uma vez que os encargos de manutenção deles devem ser adicionados ao cálculo.
- **CAC capital de giro** – O capital de giro é necessário para suportar as operações do negócio. Um CAC anual depois de impostos de 6,3% foi aplicado, com base no CDI de longo prazo.
- **CAC força de trabalho** – A força de trabalho é considerada um elemento do *goodwill*, e não um ativo intangível identificado separadamente. No entanto, ela é entendida como um bem que contribui para a geração do fluxo de caixa da companhia; portanto, é necessária a aplicação de um CAC sobre a carteira de clientes. Para isso, foi contemplada uma taxa de retorno igual à taxa de desconto da empresa.
- **CAC margem de solvência** – A margem de solvência representa o capital necessário para a carteira atender aos compromissos com os segurados. Para tanto, foi considerada a margem de solvência calculada pela APSIS e, posteriormente, aplicou-se uma rentabilidade pelo CDI de longo prazo, conforme o sistema de expectativa do Bacen.
- **Aplicação da taxa de desconto** – Os fluxos de caixa depois de impostos, após os ajustes descritos previamente, foram trazidos a valor presente pela taxa de retorno adequada, dada a natureza do ativo. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Foi considerada uma vida útil de 7,5 anos para a carteira de clientes, calculada com base na data final de vigência da *joint venture*, que se encerra em junho de 2033.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo da carteira de clientes.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 151.652 mil para a carteira de clientes Brasildental, o qual representa uma mais-valia proporcional de R\$ 37.913 mil, haja vista a participação da ODONTOPREV de 25% da Brasildental.

MARCA – ODONTOPREV

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo da marca, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível à marca** – Todas as receitas oriundas do negócio foram consideradas como geradas sob a marca ODONTOPREV.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo marcas similares à ODONTOPREV. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 2,2% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.

- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculados uma taxa de desconto igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – A vida útil da marca ODONTOPREV foi considerada indefinida, uma vez que a companhia pretende continuar utilizando tal designação.
- **Benefício fiscal da amortização** – Como o ativo não tem vida útil definida, não foi considerado benefício fiscal nesta análise.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e nos cálculos demonstrados no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 457.523 mil para a marca ODONTOPREV.

SOFTWARE

▪ CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO

Os seguintes passos foram aplicados na avaliação do valor justo do software da ODONTOPREV, utilizando-se a metodologia de *Royalty Relief*:

- **Receita atribuível ao software** – Todas as receitas referentes ao segmento Corporate foram consideradas como geradas pelo software.
- **Determinação da taxa de *royalties*** – Foram utilizadas informações da base de dados da Markables, assim como a base de dados interna da APSIS, para localização das transações de licenças de uso envolvendo softwares similares. Além disso, foram avaliados fatores qualitativos relacionados com o intangível. Após análise, concluiu-se uma taxa de *royalty* de 7,8% a ser aplicada sobre a receita operacional líquida projetada.
- **Dedução de IR** – Os pagamentos de *royalties* são deduzidos pela taxa de imposto de renda brasileira por toda a vida do ativo. Utilizou-se uma dedução fiscal de 34%.
- **Aplicação da taxa de desconto** – As economias de *royalties* são trazidas a valor presente pela taxa de retorno adequada. Calculamos uma taxa de desconto para a marca ODONTOPREV igual a 12,1% (CAPM).
- **Determinação da vida útil** – Consideramos a vida útil de cinco anos para o software, em linha com a taxa de amortização praticada pela empresa para os softwares já contabilizados no balanço patrimonial.
- **Benefício fiscal da amortização** – Realizamos o cálculo de acordo com as diretrizes fiscais vigentes, que exigem uma amortização fiscal conforme a vida útil do ativo. O resultado foi acrescido ao valor justo do software.

▪ CONCLUSÃO

Com base nas análises descritas anteriormente e no anexo a seguir, concluímos o valor justo de R\$ 417.929 mil, que representa uma mais-valia de R\$ 168.286 mil.

AVALIAÇÃO DA FORÇA DE TRABALHO (R\$ mil)													
Função	Nº de Funcionários ¹	Salário Médio anual por Funcionário ¹	Encargos anuais ¹	Outros Benefícios ¹	Despesa com funcionário Total (Anual) ²	Nº meses até atingir produtividade total ¹	Produção Inicial ¹	Perda de produtividade com a substituição do funcionário ³	Perda com a substituição do funcionário ⁴	Custo de Recrutamento ¹	Custo de Treinamento ¹	Valor por funcionário ⁵	Valor Total ⁶
	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(F)	(G)	(H)	(I)	(J)	(K)	(L)	(M)
Corpo de funcionários	1958	66	4	15	85	3	75%	3%	3	3	2	7	13.629
TOTAL/ MÉDIA	1958	66	4	15	85	3	1	0%	3	3	2	7	13.629
RECEITA LÍQUIDA TOTAL 2025			2.317.213										
Valor de Reposição da Força de Trabalho			13.629										
IR/ CSLL			4.634										
FORÇA DE TRABALHO POST-TAX (% força de trabalho post-tax/ Receita total)			8.995 0%										
Observações:													
1. Fornecido pela administração da empresa													
2. Igual a B + C + D													
3. Baseado no cálculo da produtividade por funcionário, utilizando a quantidade de tempo para se tornar 100% produtivo e a produtividade de um novo funcionário nesse período (ver WF Data)													
4. Igual E * H													
5. Igual I + J + K													
6. Igual A * L													
Cálculo CAC MPEEM													
VALOR JUSTO DA FORÇA DE TRABALHO			8.995										
(% valor justo da força de trabalho/ Receita total)			0,39%										
Retorn on Força de Trabalho			12%										
RETORNO POST-TAX (% ROL)			0,047%										

RETORNO DO CAPITAL DE GIRO ODONTOPREV (R\$ mil)		2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA LÍQUIDA		2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
Capital de Giro inicial		39.342	41.687	44.244	45.890	47.506
Variação do Capital de Giro		2.345	2.557	1.645	1.616	1.673
Capital de Giro final		41.687	44.244	45.890	47.506	49.180
Saldo médio do Capital de Giro		40.515	42.966	45.067	46.698	48.343
Retorno do Capital de Giro (<i>Return On</i>)	6,3%	2.569	2.725	2.858	2.961	3.066
	(% ROL)	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

IMOBILIZADO A MERCADO ODONTOPREV (R\$ mil)	Data-base 31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
INVESTIMENTO TOTAL (MANUTENÇÃO + EXPANSÃO)	-	7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO	-	748	2.317	4.106	5.525	6.604
IMOBILIZADO CUSTO (ORIGINAL)	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181	41.181
VALOR RESIDUAL	16.314	8.463	611	-	-	-
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL	-	7.852	7.852	611	-	-
DEPRECIAÇÃO TOTAL	7.852	8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO DOS NOVOS IMOBILIZADOS	31/12/2025	2026	2027	2028	2029	2030
2026		748	1.497	1.497	1.497	1.497
2027		-	820	1.640	1.640	1.640
2028		-	-	969	1.939	1.939
2029		-	-	-	450	899
2030		-	-	-	-	630
RETURN OF		8.600	10.168	4.717	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO INVESTIMENTO		748	2.317	4.106	5.525	6.604
DEPRECIAÇÃO IMOBILIZADO ORIGINAL		7.852	7.852	611	-	-
RETURN ON	6,3%	1.011	937	1.060	1.208	1.182
SALDO INICIAL		16.314	15.566	13.997	19.449	18.641
DEPRECIAÇÃO		(8.600)	(10.168)	(4.717)	(5.525)	(6.604)
INVESTIMENTO (TOTAL)		7.852	8.600	10.168	4.717	6.604
SALDO FINAL		15.566	13.997	19.449	18.641	18.641
SALDO MÉDIO DO IMOBILIZADO		15.940	14.781	16.723	19.045	18.641

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.317.213	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS		2.398.837	2.483.336	2.570.812	2.661.368	2.755.115
Churn Rate Anual (%)		6,0%	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Percentual do Relacionamento de Clientes Remanescentes		94,0%	88,4%	83,1%	78,1%	73,5%
Percentual Médio do Relacionamento de Clientes Remanescentes		97,0%	91,2%	85,8%	80,6%	75,8%
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES		2.124.747	1.775.867	1.600.058	1.485.760	1.398.199
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		85,9%	67,4%	58,6%	52,6%	47,8%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)		(854.426)	(770.877)	(721.077)	(684.204)	(653.594)
LUCRO BRUTO (=)		1.270.321	1.004.990	878.982	801.556	744.605
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)		59,8%	56,6%	54,9%	53,9%	53,3%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)		(229.632)	(167.995)	(139.871)	(123.356)	(111.677)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		22.339	18.671	16.822	15.621	14.700
EBITDA (=)		1.063.028	855.665	755.933	693.820	647.628
% EBITDA		50,0%	48,2%	47,2%	46,7%	46,3%
OUTROS CUSTOS/DESPESAS (-)		(318.440)	(266.153)	(239.804)	(222.674)	(209.551)
EBITDA AJUSTADO (=)		744.587	589.512	516.129	471.146	438.077
% EBITDA AJUSTADO		35,0%	33,2%	32,3%	31,7%	31,3%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(7.390)	(6.848)	(2.765)	(2.905)	(3.157)
EBIT (=)		737.197	582.664	513.364	468.241	434.921
% EBIT		34,7%	32,8%	32,1%	31,5%	31,1%
RECEITA FINANCEIRA (+)		56.113	47.604	43.181	39.817	37.359
EBT (=)		793.310	630.268	556.545	508.058	472.280
% EBT		37,3%	35,5%	34,8%	34,2%	33,8%
ROYALTY DA MARCA (-)		(46.744)	(39.069)	(35.201)	(32.687)	(30.760)
ROYALTY DO SOFTWARE (-)		(105.066)	(102.263)	(99.534)	(96.878)	(94.293)
EBT AJUSTADO (=)		641.499	488.936	421.810	378.494	347.227
IR/CSSL (-)		(218.110)	(166.238)	(143.416)	(128.688)	(118.057)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170
margem líquida (LL/ROL)		19,9%	18,2%	17,4%	16,8%	16,4%
ENTRADAS		430.780	329.546	281.160	252.711	232.327
LUCRO LÍQUIDO		423.389	322.698	278.395	249.806	229.170

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030
DEPRECIAÇÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
SAÍDAS		30.593	26.135	20.217	19.169	18.430
Capital de Giro - <i>Return On</i>		2.208	1.835	1.675	1.557	1.465
Imobilizado - <i>Return On</i>		869	631	622	635	565
Imobilizado - <i>Return Of</i>		7.390	6.848	2.765	2.905	3.157
Força de Trabalho - <i>Return On</i>		995	831	749	696	655
Margem de solvência - <i>Return On</i>		19.131	15.989	14.406	13.377	12.588
SALDO SIMPLES		400.187	303.411	260.943	233.541	213.897
<i>Período Parcial</i>		1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60
Fluxo de Caixa Descontado		378.039	255.773	196.298	156.777	128.136
Valor Remanescente	717.747					
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		1.832.772				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		431.919				
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		2.264.690				

MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	2.472.495	2.636.744	2.729.623	2.825.774	2.925.312
<i>Taxa de Royalty (% da ROL)</i>	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
TOTAL ROYALTIES	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	54.395	58.008	60.052	62.167	64.357
<i>Alíquota de IR e CSLL</i>	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	35.901	38.286	39.634	41.030	42.476
<i>Período Parcial</i>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<i>Mid-Year Convention</i>	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	33.914	32.274	29.815	27.544	25.445
<i>Saldo a ser Perpetuado</i>	25.445				
Perpetuidade @ 3,5%	3,5%	308.531			
VALOR DA MARCA ODONTOPREV (R\$ mil)	457.523				

SOFTWARE ODONTOPREV (R\$ mil)	2026	2027	2028	2029	2030
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL) - Corporativo	1.441.614	1.548.003	1.602.531	1.658.980	1.717.418
Taxa de Royalty (% da ROL)	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%	7,8%
TOTAL ROYALTIES	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
ROYALTIES SAVINGS - PRE TAX	112.446	120.744	124.997	129.400	133.959
Alíquota de IR e CSLL	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
ROYALTIES SAVINGS - AFTER TAX	74.214	79.691	82.498	85.404	88.413
Período Parcial	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Mid-Year Convention	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50
Fator de Desconto @ 12,1%	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67
Fluxo de Caixa Descontado	70.107	67.179	62.061	57.332	52.964
VALOR DO INTANGÍVEL PRÉ-TAB	309.643				
Vida Útil do Intangível	5,0 anos				
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO	108.284				
VALOR DO SOFTWARE - POST TAB	417.928				

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA (ROL)	103.033	109.926	117.214	121.343	125.617	130.042	134.623	139.365	72.137
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA ATRIBUÍDA AOS CLIENTES ATUAIS	103.033	106.662	110.420	114.309	118.336	122.504	126.819	131.286	67.955
RECEITA LÍQUIDA DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES	103.033	105.056	105.481	105.908	106.336	106.766	107.198	107.631	54.033
% do Relacionamento de Clientes Remanescentes/% da ROL Total		95,6%	90,0%	87,3%	84,7%	82,1%	79,6%	77,2%	74,9%
CUSTOS OPERACIONAIS (-)	(38.920)	(39.684)	(39.845)	(40.006)	(40.168)	(40.330)	(40.493)	(40.657)	(20.411)
LUCRO BRUTO (=)	64.113	65.372	65.636	65.902	66.168	66.436	66.705	66.974	33.623
margem bruta (Lucro Bruto/ROL)	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%	62,2%
DESPESAS OPERACIONAIS (-)	(31.652)	(32.273)	(32.404)	(32.535)	(32.667)	(32.799)	(32.931)	(33.065)	(16.599)
DESPESAS DE MARKETING E VENDAS (+)		1.105	1.109	1.113	1.118	1.122	1.127	1.132	568
EBITDA (=)	32.461	34.203	34.341	34.480	34.620	34.760	34.900	35.041	17.592
% EBITDA	31,5%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%	32,6%
DEPRECIACÃO/AMORTIZAÇÕES (-)		(48)	(51)	(19)	(24)	(27)	(27)	(27)	(14)
EBIT (=)		34.155	34.291	34.461	34.596	34.732	34.873	35.014	17.578
% EBIT		32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%	32,5%
RECEITA FINANCEIRA (+)		2.557	2.408	2.335	2.265	2.197	2.131	2.139	1.074
EBIT AJUSTADO (=)		36.712	36.699	36.797	36.861	36.929	37.004	37.153	18.652
IR/CSSL (-)		(12.482)	(12.478)	(12.511)	(12.533)	(12.556)	(12.581)	(12.632)	(6.342)
Taxa de IRCS Efetiva (IRCS/EBIT)		-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%	-34,0%
LUCRO LÍQUIDO (=)		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
margem líquida (LL/ROL)		23,1%	23,0%	22,9%	22,9%	22,8%	22,8%	22,8%	22,8%
ENTRADAS		24.278	24.272	24.305	24.352	24.401	24.450	24.549	12.324
LUCRO LÍQUIDO		24.230	24.221	24.286	24.328	24.373	24.422	24.521	12.310
DEPRECIACÕES/AMORTIZAÇÕES (+)		48	51	19	24	27	27	27	14
SAÍDAS		1.158	1.163	1.138	1.149	1.156	1.161	1.165	585
Capital de Giro - Return On		109	109	111	111	112	112	113	57
Imobilizado - Return On		5	5	5	6	6	6	6	3
Imobilizado - Return Of		48	51	19	24	27	27	27	14
Força de Trabalho - Return On		49	49	50	50	50	50	50	25
Margem de solvência - Return On		946	950	954	957	961	965	969	486
SALDO SIMPLES		23.120	23.108	23.166	23.203	23.245	23.289	23.383	11.739

Período Parcial

1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 1,00 0,50

CARTEIRA DE CLIENTES/CONTRATO (R\$ mil)	DEZ 2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	jun/33
<i>Mid-Year Convention</i>		0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,25
<i>Fator de Desconto @ 12,1%</i>	12,1%	0,94	0,84	0,75	0,67	0,60	0,53	0,48	0,44
Fluxo de Caixa Descontado		21.841	19.480	17.427	15.577	13.925	12.450	11.155	5.142
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PRÉ-TAB		116.996							
<i>Vida útil do intangível</i>		<i>7,5 anos</i>							
BENEFÍCIO FISCAL DECORRENTE DA AMORTIZAÇÃO		34.656							
VALOR DO RELACIONAMENTO DE CLIENTES - PÓS-TAB		151.652							



ANEXO 12

GLOSSÁRIO

A

ABL

Área bruta locável.

ABNT

Associação Brasileira de Normas Técnicas.

Abordagem da renda

Método de avaliação pela conversão a valor presente de benefícios econômicos esperados.

Abordagem de ativos

Método de avaliação de empresas em que todos os ativos e passivos (incluindo os não contabilizados) têm seus valores ajustados aos de mercado. Também conhecido como patrimônio líquido a mercado.

Abordagem de mercado

Método de avaliação no qual são adotados múltiplos comparativos derivados de preço de vendas de ativos similares.

Ágio por expectativa de rentabilidade futura (fundo de comércio ou goodwill)

Benefícios econômicos futuros decorrentes de ativos não passíveis de serem individualmente identificados nem separadamente reconhecidos.

Amortização

Alocação sistemática do valor amortizável de ativo ao longo de sua vida útil.

Amostra

Conjunto de dados de mercado representativos de uma população.

Anotação de Responsabilidade Técnica (ART)

Refere-se à certificação de Engenheiros e Arquitetos.

Aproveitamento eficiente

Aquele recomendável e tecnicamente possível para o local, em uma data de referência, observada a tendência mercadológica nas circunvizinhanças, entre os diversos usos permitidos pela legislação pertinente.

Área Boma

Somatório de parte da área comum com a área útil.

Área equivalente de construção

Área construída sobre a qual é aplicada a equivalência de custo unitário de construção correspondente, de acordo com os postulados da ABNT.

Área homogeneizada

Área útil, privativa ou construída com tratamentos matemáticos, para fins de avaliação, segundo critérios baseados no mercado imobiliário.

Área privativa

Área útil acrescida de elementos construtivos (tais como paredes, pilares etc.) e *hall* de elevadores (em casos particulares).

Área total de construção

Resultante do somatório da área real privativa e da área comum atribuídas a uma unidade autônoma, definidas conforme a ABNT.

Área útil

Área real privativa subtraída a área ocupada pelas paredes e por outros elementos construtivos que impeçam ou dificultem sua utilização.

Arrendamento mercantil financeiro

O que transfere substancialmente todos os riscos e benefícios vinculados à posse do ativo, o qual pode ou não ser futuramente transferido. O arrendamento que não for financeiro é operacional.

Arrendamento mercantil operacional

O que não transfere substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à posse do ativo. O arrendamento que não for operacional é financeiro.

Ativo

Recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados dos quais se esperam benefícios econômicos futuros para a entidade.

Ativo imobilizado

Ativos tangíveis disponibilizados para uso na produção ou no fornecimento de bens ou serviços, na locação por outros, investimento, ou fins administrativos, esperando-se que sejam usados por mais de um período contábil.

Ativo intangível

Ativo identificável não monetário sem substância física. Tal ativo é identificável quando: a) for separável, isto é, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, tanto individualmente quanto junto com contrato, ativo ou passivo relacionados; b) resulta de direitos contratuais ou outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.

Ativo tangível

Ativo de existência física como terreno, construção, máquina, equipamento, móvel e utensílio.

Ativos não operacionais

Aqueles não ligados diretamente às atividades de operação da empresa (podem ou não gerar receitas) e que podem ser alienados sem prejuízo do seu funcionamento.

Ativos operacionais

Bens fundamentais ao funcionamento da empresa.

Avaliação

Ato ou processo de determinar o valor de um ativo.

B

BDI (Budget Difference Income)

Benefícios e Despesas Indiretas. Percentual que indica os benefícios e as despesas indiretas incidentes sobre o custo direto da construção.

Bem

Coisa que tem valor, suscetível de utilização ou que pode ser objeto de direito, que integra um patrimônio.

Benefícios econômicos

Benefícios como receitas, lucro líquido, fluxo de caixa líquido etc.

Beta

Medida de risco sistemático de uma ação; tendência do preço de determinada ação a estar correlacionado com mudanças em determinado índice.

Beta alavancado

Valor de beta refletindo o endividamento na estrutura de capital.

C

Campo de arbítrio

Intervalo de variação no entorno do

estimador pontual adotado na avaliação, dentro do qual se pode arbitrar o valor do bem desde que justificado pela existência de características próprias não contempladas no modelo.

CAPEX (Capital Expenditure)

Investimento em ativo permanente.

CAPM (Capital Asset Pricing Model)

Modelo no qual o custo de capital para qualquer ação ou lote de ações equivale à taxa livre de risco acrescida de prêmio de risco proporcionado pelo risco sistemático da ação ou lote de ações em estudo. Geralmente utilizado para calcular o Custo de Capital Próprio ou Custo de Capital do Acionista.

CFC

Conselho Federal de Contabilidade.

Códigos alocados

Ordenação numeral (notas ou pesos) para diferenciar as características qualitativas dos imóveis.

Combinação de negócios

União de entidades ou negócios separados produzindo demonstrações contábeis de uma única entidade que reporta. Operação ou outro evento por meio do qual um adquirente obtém o controle de um ou mais negócios, independente da forma jurídica da operação.

Controlada

Entidade, incluindo aquela sem personalidade jurídica, tal como uma associação, controlada por outra entidade (conhecida como controladora).

Controladora

Entidade que possui uma ou mais controladas.

Controle

Poder de direcionar a gestão estratégica política e administrativa de uma empresa.

CPC

Comitê de Pronunciamentos Contábeis.

Custo

Total dos gastos diretos e indiretos necessários à produção, manutenção ou aquisição de um bem em uma determinada data e situação.

Custo de capital

Taxa de retorno esperado requerida pelo mercado como atrativa de fundos para determinado investimento.

Custo de reedição

Custo de reprodução, descontada a depreciação do bem, tendo em vista o estado em que se encontra.

Custo de reprodução

Gasto necessário para reproduzir um bem, sem considerar eventual depreciação.

Custo de substituição

Custo de reedição de um bem, com a mesma função e características assemelhadas ao avaliando.

Custo direto de produção

Gastos com insumos, inclusive mão de obra, na produção de um bem.

Custo indireto de produção

Despesas administrativas e financeiras, benefícios e demais ônus e encargos necessários à produção de um bem.

CVM

Comissão de Valores Mobiliários.

D

Dado de mercado

Conjunto de informações coletadas no mercado relacionadas a um determinado bem.

Data-base

Data específica (dia, mês e ano) de aplicação do valor da avaliação.

Data de emissão

Data de encerramento do laudo de avaliação, quando as conclusões da avaliação são transmitidas ao cliente.

DCF (Discounted Cash Flow)

Fluxo de caixa descontado.

D&A

Depreciação e Amortização.

Depreciação

Alocação sistemática do valor depreciável de ativo durante a sua vida útil.

Dívida líquida

Caixa e equivalentes, posição líquida em derivativos, dívidas financeiras de curto e longo prazo, dividendos a receber e apagar, recebíveis e contas a pagar relacionadas a debêntures, déficits de curto e longo prazo com fundos de pensão, provisões, outros créditos e obrigações com pessoas vinculadas, incluindo bônus de subscrição.

Documentação de suporte

Documentação levantada e fornecida pelo cliente na qual estão baseadas as premissas do laudo.

E

EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

Lucro antes de juros e impostos.

EBITDA (Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization)

Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização.

Empreendimento

Conjunto de bens capaz de produzir receitas por meio de comercialização ou exploração econômica. Pode ser: imobiliário (ex.: loteamento, prédios comerciais/residenciais), de base imobiliária (ex.: hotel, shopping center, parques temáticos), industrial ou rural.

Empresa

Entidade comercial, industrial, prestadora de serviços ou de investimento detentora de atividade econômica.

Enterprise value

Valor econômico da empresa.

Equity value

Valor econômico do patrimônio líquido.

Estado de conservação

Situação física de um bem em decorrência de sua manutenção.

Estrutura de capital

Composição do capital investido de uma empresa entre capital próprio (patrimônio) e capital de terceiros (endividamento).

F

Fator de comercialização

Razão entre o valor de mercado de um bem e seu custo de reedição ou substituição, que pode ser maior ou menor que 1 (um).

FCFF (Free Cash Flow to Firm)

Fluxo de caixa livre para a firma, ou fluxo de caixa livre desalavancado.

Fluxo de caixa

Caixa gerado por um ativo, grupo de ativos ou empresa durante determinado período de tempo. Geralmente o termo é complementado por uma qualificação referente ao contexto (operacional, não operacional etc.).

Fluxo de caixa do capital investido

Fluxo gerado pela empresa a ser revertido aos financiadores (juros e amortizações) e acionistas (dividendos) depois de considerados custo e despesas operacionais e investimentos de capital.

Fração ideal

Percentual pertencente a cada um dos compradores (condôminos) no terreno e nas coisas comuns da edificação.

G

Gleba urbanizável

Terreno passível de receber obras de infraestrutura urbana, visando ao seu aproveitamento eficiente, por meio de loteamento, desmembramento ou implantação de empreendimento.

Goodwill

Ver Ágio por expectativa de rentabilidade futura.

H

Homogeneização

Tratamento dos preços observados, mediante a aplicação de transformações matemáticas que expressem, em termos relativos, as diferenças entre os atributos dos dados de mercado e os do bem avaliando.

I

IAS (International Accounting Standard)

Normas Internacionais de Contabilidade.

IASB (International Accounting Standards Board)

Junta Internacional de Normas Contábeis.

Idade aparente

Idade estimada de um bem em função de suas características e estado de conservação no momento da vistoria.

IFRS (International Financial Reporting Standard)

Normas Internacionais de Relatórios Financeiros, conjunto de pronunciamentos de contabilidade internacionais publicados e revisados pelo IASB.

Imóvel

Bem constituído de terreno e eventuais benfeitorias a ele incorporadas. Pode ser classificado como urbano ou rural, em função da sua localização, uso ou vocação.

Imóvel de referência

Dado de mercado com características comparáveis às do imóvel avaliando.

Impairment

Ver Perdas por desvalorização.

Inferência estatística

Parte da ciência estatística que permite extrair conclusões sobre a população a partir de amostra.

Infraestrutura básica

Equipamentos urbanos de escoamento das águas pluviais, iluminação pública, redes de esgoto sanitário, abastecimento de água potável, energia elétrica pública e domiciliar e vias de acesso.

Instalações

Conjunto de materiais, sistemas, redes, equipamentos e serviços para apoio operacional a uma máquina isolada, linha de produção ou unidade industrial, conforme grau de agregação.

IVSC

International Valuation Standards Council.

L

Liquidação forçada

Condição relativa à hipótese de uma venda compulsória ou em prazo menor que a média de absorção pelo mercado.

Liquidez

Capacidade de rápida conversão de determinado ativo em dinheiro ou em pagamento de determinada dívida.

Loteamento

Subdivisão de gleba em lotes destinados a edificações, com abertura de novas vias de circulação de logradouros públicos ou prolongamento, modificação ou ampliação das já existentes.

Luvas

Quantia paga pelo futuro inquilino para assinatura ou transferência do contrato de locação, a título de remuneração do ponto comercial.

M

Metodologia de avaliação

Uma ou mais abordagens utilizadas na elaboração de cálculos avaliatórios para a indicação de valor de um ativo.

Modelo de regressão

Modelo utilizado para representar determinado fenômeno, com base em uma amostra, considerando-se as diversas características influenciadoras.

Múltiplo

Valor de mercado de uma empresa, ação ou capital investido, dividido por uma medida da empresa (EBITDA, receita, volume de clientes etc).

N

Normas Internacionais de Contabilidade

Normas e interpretações adotadas pela IASB. Elas englobam: Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS); Normas Internacionais de Contabilidade (IAS); e interpretações desenvolvidas pelo Comitê de Interpretações das Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRIC) ou pelo antigo Comitê Permanente de Interpretações (SIC).

P

Padrão construtivo

Qualidade das benfeitorias em função das especificações dos projetos, de materiais, execução e mão de obra efetivamente utilizados na construção.

Parecer técnico

Relatório circunstanciado ou esclarecimento técnico, emitido por um profissional capacitado e legalmente habilitado, sobre assunto de sua especificidade.

Passivo

Obrigações presentes que resultam de acontecimentos passados, em que se espera que a liquidação desta resulte em fluxo de recursos da entidade que incorporam benefícios econômicos.

Patrimônio líquido a mercado

Abordagem de ativos.

Perdas por desvalorização (*impairment*)

Valor contábil do ativo que excede, no caso de estoques, seu preço de venda menos o custo para completá-lo e despesa de vendê-lo; ou, no caso de outros ativos, seu valor justo menos a despesa para a venda.

Perícia

Atividade técnica realizada por profissional com qualificação específica para averiguar e esclarecer fatos, verificar o estado de um bem, apurar as causas que motivaram determinado evento, avaliar bens, seus custos, frutos ou direitos.

Pesquisa de mercado

Conjunto de atividades de identificação, investigação, coleta, seleção, processamento, análise e interpretação de resultados sobre dados de mercado.

Planta de valores

Representação gráfica ou listagem dos valores genéricos de metro quadrado de terreno ou do imóvel em uma mesma data.

Ponto comercial

Bem intangível que agrega valor ao imóvel comercial, decorrente de sua localização e expectativa de exploração comercial.

População

Totalidade de dados de mercado do segmento que se pretende analisar.

Preço

Quantia pela qual se efetua uma transação envolvendo um bem, um fruto ou um direito sobre ele.

Prêmio de controle

Valor ou percentual de um valor pró-rata de lote de ações controladoras sobre o valor pró-rata de ações sem controle, que refletem o poder de controle.

Profundidade equivalente

Resultado numérico da divisão da área de um lote pela sua frente projetada principal.

Propriedade para investimento

Imóvel (terreno, construção ou parte de construção, ou ambos) mantido pelo proprietário ou arrendatário sob arrendamento, tanto para receber pagamento de aluguel quanto para valorização de capital, ou ambos, que não seja para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, como também para fins administrativos.

R

Rd (Custo da Dívida)

Medida do valor pago pelo capital provindo de terceiros, sob a forma de empréstimos, financiamentos, captações no mercado, entre outros.

Re (Custo de Capital Próprio)

Retorno requerido pelo acionista pelo capital investido.

Risco do negócio

Grau de incerteza de realização de retornos futuros esperados do negócio, resultantes de fatores que não alavancagem financeira.

S

Seguro

Transferência de risco garantida por contrato, pelo qual uma das partes se obriga, mediante cobrança de prêmio, a indenizar a outra pela ocorrência de sinistro coberto pela apólice.

Sinistro

Evento que causa perda financeira.

T

Taxa de desconto

Qualquer divisor usado para a conversão de um fluxo de benefícios econômicos futuros em valor presente.

Taxa interna de retorno

Taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro é equivalente ao custo do investimento.

Testada

Medida da frente de um imóvel.

Tratamento de dados

Aplicação de operações que expressem, em termos relativos, as diferenças de atributos entre os dados de mercado e os do bem avaliando.

U

Unidade geradora de caixa

Menor grupo de ativos identificáveis gerador de entradas de caixa que são, em grande parte, independentes de entradas geradas por outros ativos ou grupos de ativos.

V

Valor atual

Valor de reposição por novo depreciado em função do estado físico em que se encontra o bem.

Valor contábil

Valor em que um ativo ou passivo é reconhecido no balanço patrimonial.

Valor da perpetuidade

Valor ao final do período projetivo a ser adicionado no fluxo de caixa.

Valor de dano elétrico

Estimativa do custo do reparo ou reposição de peças, quando ocorre um dano elétrico no bem. Os valores são tabelados em percentuais do Valor de Reposição e foram calculados através de estudos dos manuais dos equipamentos e da experiência em manutenção corretiva dos técnicos da Apsis.

Valor de investimento

Valor para um investidor em particular, baseado em interesses particulares no bem em análise. No caso de avaliação de negócios, este valor pode ser analisado por diferentes situações, tais como sinergia com demais empresas de um investidor, percepções de risco, desempenhos futuros e planejamentos tributários.

Valor de liquidação forçada

Valor de um bem colocado à venda no mercado fora do processo normal, ou seja, aquele que se apuraria caso o bem fosse colocado à venda separadamente, levando-se em consideração os custos envolvidos e o desconto necessário para uma venda em um prazo reduzido.

Valor de liquidação imediata

Igual ao Valor de Liquidação Forçada, mas com percentual de liquidação mais agressivo.

Valor depreciável

Custo do ativo, ou outra quantia substituta do custo (nas demonstrações contábeis), menos o seu valor residual.

Valor de reposição por novo

Valor baseado no que o bem custaria (geralmente em relação a preços correntes de mercado) para ser reposto ou substituído por outro novo, igual ou similar.

Valor de seguro

Valor pelo qual uma companhia de seguros assume os riscos e não se aplica ao terreno e às fundações, exceto em casos especiais.

Valor de sucata

Valor de mercado dos materiais reaproveitáveis de um bem, na condição de desativação, sem que estes sejam utilizados para fins produtivos.

Valor em risco

Valor representativo da parcela do bem que se deseja segurar e que pode corresponder ao valor máximo segurável.

Valor em uso

Valor de um bem em condições de operação no estado atual, como uma parte integrante útil de uma indústria, incluídas, quando pertinentes, as despesas de projeto, embalagem, impostos, fretes e montagem.

Valor (justo) de mercado

Valor pelo qual um ativo pode ser trocado de propriedade entre um potencial vendedor e um potencial comprador, quando ambas as partes têm conhecimento razoável dos fatos relevantes e nenhuma está sob pressão de fazê-lo.

Valor justo menos despesa para vender

Valor que pode ser obtido com a venda de ativo ou unidade geradora de caixa menos as despesas da venda, em uma transação entre partes conhecedoras, dispostas a tal e isentas de interesse.

Valor máximo de seguro

Valor máximo do bem pelo qual é recomendável que seja segurado. Este critério estabelece que o bem com depreciação maior que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual a duas vezes o Valor Atual; e aquele com depreciação menor que 50% deverá ter o Valor Máximo de Seguro igual ao Valor de Reposição.

Valor presente

Estimativa do valor presente descontado de fluxos de caixa líquidos no curso normal dos negócios.

Valor recuperável

Valor justo mais alto de ativo (ou unidade geradora de caixa) menos as despesas de venda comparado com seu valor em uso.

Valor residual

Valor do bem novo ou usado projetado para uma data, limitada àquela em que o mesmo se torna sucata, considerando estar em operação durante o período.

Valor residual de ativo

Valor estimado que a entidade obteria no presente com a alienação do ativo, após deduzir as despesas estimadas desta, se o ativo já estivesse com a idade e condição esperadas no fim de sua vida útil.

Variáveis-chave

Variáveis que, *a priori* e tradicionalmente, são importantes para a formação do valor do imóvel.

Variáveis independentes

Variáveis que dão conteúdo lógico à formação do valor do imóvel, objeto da avaliação.

Variáveis qualitativas

Variáveis que não podem ser medidas ou contadas, apenas ordenadas ou hierarquizadas, de acordo com atributos inerentes ao bem (por exemplo, padrão construtivo, estado de conservação e qualidade do solo).

Variáveis quantitativas

Variáveis que podem ser medidas ou contadas (por exemplo, área privativa, número de quartos e vagas de garagem).

Variável dependente

Variável que se pretende explicar pelas independentes.

Variável dicotômica

Variável que assume apenas dois valores.

Vida remanescente

Vida útil que resta a um bem.

Vida útil econômica

Período no qual se espera que um ativo esteja disponível para uso, ou o número de unidades de produção ou similares que se espera obter do ativo pela entidade.

Vistoria

Constatação local de fatos, mediante observações criteriosas em um bem e nos elementos e nas condições que o constituem ou o influenciam.

Vocação do imóvel

Uso economicamente mais adequado de determinado imóvel em função das características próprias e do entorno, respeitadas as limitações legais.

W**WACC (Weighted Average Cost of Capital)**

Modelo no qual o custo de capital é determinado pela média ponderada do valor de mercado dos componentes da estrutura de capital (próprio e de terceiros).

WARA (Weighted Average Return on Assets)

Taxa média ponderada de retorno esperado para os ativos e passivos que compõem a companhia objeto de análise, incluindo o *goodwill*.



Rio de Janeiro

+55 21 2212-6850

apsis.rj@apsis.com.br

São Paulo

55 11 4550-2701

apsis.sp@apsis.com.br

Minas Gerais

+55 31 98299-6678

apsis.mg@apsis.com.br

apsis.com.br

