

## Transcrição videoconferência de resultados 2T25

06 de agosto de 2025

### José Roberto Pacheco

Olá, bom dia a todos sejam muito bem-vindos a essa nossa videoconferência para comentar o resultado do primeiro semestre, em particular focando aqui no segundo tri de 2025. A gente traz uma primeira imagem aqui com as principais métricas que a gente vai estar conversando hoje.

**[Slide 03]** Começando ali, no alto, à esquerda, a evolução da nossa receita líquida, com destaque para o tíquete médio, tanto na variação no trimestre quanto no semestre, quanto em 12 meses. Diferente de alguns outros jogadores do mercado, a companhia vem através de um portfólio equilibrado, com tíquetes positivos crescendo em todos os segmentos de negócio, enfim. E a atingindo aí agora R\$2,4 bilhões em receita líquida, um número como a gente vai ver mais adiante na apresentação, bastante diferente do restante do mercado.

Na parte direita do slide em cima, a gente mostra o crescimento específico da marca Bradesco dental no segmento de pequenas e médias empresas. Notem ali a palavra recorde utilizada, e foi o caso, no crescimento de 170 mil novos clientes PME em 12 meses, recorde também no semestre com 90 mil novos clientes e, também, nesse segundo trimestre agora de 2025 com 55 mil novos clientes, com um tíquete superior ao corporativo, ainda, nossa principal carteira e uma sinistralidade mais competitiva.

Na parte de baixo do slide, as duas últimas métricas aqui a de começando pelo EBITDA. Geração de caixa crescendo a 15% na variação em 12 meses, atingindo R\$761 milhões no acumulado até junho. Especificamente nesse segundo trimestre, a gente teve uma expansão de margem bastante robusta, passando de 29% para 34%, com crescimento de 27% no EBITDA.

Por último, ali embaixo, à direita, o lucro líquido, que cresceu 20% na variação no trimestre e 18% nos últimos 12 meses, atingindo R\$569 milhões no acumulado em 12 meses até junho.

Então, essas foram aí as principais métricas que a gente vai estar abordando em mais detalhes nessa apresentação agora.

**[Slide 04]** Bom, indo em frente, a gente tem os dados da agência nacional de saúde que acabaram de sair, saíram ontem. Na parte esquerda do slide, a gente mostra ali os 53 milhões de beneficiários nos planos de saúde, um número razoavelmente semelhante ao observado aí em períodos anteriores. A parte direita do slide, onde se insere ao doutor prévio, é fácil perceber ali pelo ângulo de crescimento uma penetração crescente na população brasileira, ainda limitada a menos de 17%, não é, dos cidadãos. Houve um crescimento na década relevante de 14 milhões de beneficiários, enfim, o que mostra aí o potencial expressivo, na nossa opinião, de desenvolvimento ainda do setor odontológico para os próximos anos.

**[Slide 05]** Nosso próximo slide mostra e seleciona alguns dos principais jogadores, dos players aqui, no segmento de planos dentais. A companhia lidera não com um, mas com dois portfólios que se complementam. Começando ali pelo corporativo, com R\$1,3 bilhão de receita líquida nos últimos 12 meses. Complementando, a gente desenvolveu e já tem quase R\$1 bilhão em receita nos planos para pequenas empresas, planos individuais, esses são os dois principais portfólios no mercado brasileiro, que totalizam, R\$2,3, R\$2,4 bilhões, como a gente demonstra aqui nesta imagem.

Vale notar também o tíquete médio do segmento de pequenas empresas e planos individuais. Ele lidera com folga o restante aí da indústria, como a gente pode observar na imagem.

**[Slide 06]** Bom, passando para o nosso próximo slide, aqui é específico na marca Bradesco dental e também específico dos clientes para pequenas e médias empresas. Vale observar, esse é um mercado endereçável bastante relevante na nossa opinião, inclusive superior ao corporativo. Pelos dados do IBGE, são mais empregos formais no Brasil relacionados às pequenas empresas, aos pequenos negócios. Exatamente da mesma forma com como acontece na Europa e nos Estados Unidos. No Brasil não é diferente. Notem, a penetração e o crescimento relevante começando pelo trimestre, são 37% a mais de adições em relação ao segundo trimestre de 2024. No semestre, o número ainda mais expressivo, 62% de crescimento. Quase 100 mil novos clientes, enfim, a companhia atingindo agora uma tração em um canal extremamente eficiente, que não só se traduz de um tíquete superior numa sinistralidade mais baixa e, finalmente, num PDD, também, utilizando os filtros de crédito do canal bancário, que é um claro diferencial no nosso P&L, no nosso resultado.

**[Slide 07]** Nosso próximo slide ele mostra a evolução da receita líquida, muito favorecida pelo tíquete médio. Notem o tíquete médio, que há um ano ele estava oscilando ali pouco mais de 1%. Agora ele com uma variação relevante de 5% em função da disciplina de subscrição, em função do mix de venda com produtos de maior valor agregado. Esses são os grandes patrocinadores do crescimento de, em essência, 8% na receita, na variação do segundo trimestre, agora de 25, em relação ao segundo trimestre de 24.

**[Slide 08]** Nosso próximo slide narra a estratégia que vem sendo perseguida pela companhia e entregue, na realidade, nos últimos 10 anos. Notem, na cor mais clara, os números agora dos últimos 12 meses, começando ali pelo segmento corporativo, que, como a gente mencionou hoje, traz receitas de R\$1,3 bilhão, teve um crescimento em cada um dos últimos 10 anos de 4%. Esse é o segmento mais maduro, de maior competição no cenário comercial.

Ali, no alto, à direita, a carteira mais recente, a trajetória de inovação de valor a que nós nos referimos, crescendo 12% ao ano nos últimos 10 anos, atingindo agora quase R\$1 bilhão, com o tíquete médio, que é cerca do dobro do mercado corporativo. Essa é uma tese muito importante. É um fundamento da companhia muito difícil de ser replicado pelos competidores, dado a plataforma tecnológica e os controles que a gente lida com clientes de menor porte, em particular os pequenos clientes e os planos individuais, além de canais de distribuição exclusivos da companhia, que estão dando, enfim, todo o suporte para essa expansão, para esse crescimento.

**[Slide 09]** Bom, indo em frente, a gente detalha aqui a evolução do tíquete médio, segmento a segmento, trimestre a trimestre, partindo do segundo trimestre do ano passado. Note que o tíquete médio agora no segundo trimestre de 25 foi superior em todos os segmentos ao observado no mesmo trimestre do ano passado.

Na parte de baixo, nas colunas, a gente mostra, segmento a segmento, a evolução por trimestre do custo de serviço. O custo de serviços tem se mantido em patamares competitivos, abaixo da do IPCA. Isso reflete aí as ferramentas tecnológicas da companhia de gestão de qualidade, de entendimento do comportamento técnico de toda uma rede credenciada em mais de 2.500 cidades em todo o Brasil. Isso faz então com que a companhia, no final do dia, entregue margens diferenciadas como a gente vai observar que ao longo da nossa conversa.

**[Slide 10]** Nosso próximo slide, ele mostra a evolução de novo em 10 anos. Não é no período curto, mas em 10 anos. É, da nossa margem de contribuição. E ela segmenta, né? Entre os planos corporativos e na parte direita do slide é o crescimento da margem de contribuição nos planos para pequenas empresas e planos individuais.

Muito semelhante à evolução da receita. A gente falou de 4% ao ano. Observem aqui a margem de contribuição do segmento corporativo, crescendo também idênticos 4% ao ano. No entanto, à direita, o segmento mais recente, o mais novo, um claro diferencial Odontoprev, crescendo 15% ao ano. A margem de contribuição nos últimos 10 anos, atingindo agora o patamar de 60%, bastante acima, não é? Como fica fácil de observar aqui, da margem de contribuição já destacada, não é, de 45% do segmento corporativo.

Esse ciclo de inovação de valor não é fácil de ser replicado pelos enfim concorrentes mais próximos e, mais uma vez, nos traz muito entusiasmo para os anos seguintes e na continuidade da execução da estratégia.

**[Slide 11]** Próximo slide, consequência do que a gente está falando aqui de tíquetes positivos, manutenção de custos e maior eficiência na gestão de cliente de perfil de risco diferente. Notem o ritmo de crescimento anual basicamente de 12% do EBITDA da companhia desde 2022, crescendo agora, no primeiro semestre, 18% e especificamente no trimestre em 27%, elevando a margem, como a gente viu, do patamar de 29% para 34%.

**[Slide 12]** Nosso próximo slide fala do lucro líquido. Lucro líquido crescendo num ritmo desde 2022 praticamente de 2 dígitos, passando de R\$450 milhões para agora R\$570 milhões. No primeiro semestre, a expansão foi de cerca de 13% e, por último, agora no trimestre a gente vê um crescimento de cerca de 20% na variação anual.

**[Slide 13]** Os investimentos em tecnologia que a gente destaca, eles atingiram um ápice ali no ano de 2023, notem, em 2024, um patamar levemente menor. E agora, como a gente vem

sinalizando e a gente espera, um ritmo levemente abaixo nos períodos seguintes. De tecnologia os investimentos em tecnologia são uma clara prioridade da Odontoprev.

A companhia tem investido bastante nos últimos anos em processos de digitais, em inúmeras ferramentas de gestão de risco comportamental e com eficiência administrativa, que a gente deve começar a capturar os benefícios ao longo aí dos próximos semestres.

**[Slide 14]** Passando aqui para a distribuição da geração de valor para a alocação de capital. Notem, nos últimos 12 meses terminados agora em junho de um lucro de R\$569 milhões, o payout ali sendo de 97%, decomposto em dividendos, juros sobre capital próprio e, também, a execução de programa de recompra de ações. Especificamente agora nesse segundo trimestre, de um lucro líquido de R\$146 milhões, a gente está distribuindo na integralidade 100%, mais uma vez priorizando os dividendos, maximizando os juros sobre capital próprio e, também, executando ali com cadência um programa de recompra de ações.

**[Slide 15]** Nosso próximo slide se refere especificamente à ação da companhia, que mais que dobrou a liquidez diária do primeiro trimestre para o segundo trimestre agora no ano de 2025. A gente também fica muito feliz aqui de observar a conquista de cerca de 10 mil novos acionistas pessoa física. Um ano atrás, a companhia contava com 42 mil acionistas individuais. Hoje esse patamar já supera 52 mil. No segundo trimestre ADTV, a liquidez diária no volume financeiro da companhia foi de R\$24 milhões.

**[Slide 16]** O nosso último slide ele mostra a distribuição geográfica do free float. Na realidade, a companhia tem acionistas em cerca de 30 países, com destaque ali para os Estados Unidos, com mais da metade do nosso free float.

Eu não podia deixar de mencionar antes de terminar aqui essa introdução, a gente está muito contente com o término com sucesso do processo de acreditação da companhia, em que a gente se tornou agora, recentemente, a primeira companhia certificada e acreditada pela Agência Nacional de Saúde, sendo companhia aberta. Isso nos encheu muito de orgulho e é um claro diferencial aqui que a gente traz para todos agora em 2025. A gente termina aqui esses comentários iniciais e gostaria agora de passar aqui a seção de perguntas e respostas. Muito obrigado a todos.

#### **Gustavo Miele, Goldman Sachs**

Oi, pessoal, bom dia, obrigado pela apresentação. É, eu tenho duas perguntas, por favor. Duas sobre sinistralidade, inclusive. A primeira delas, né? Acho que quando a gente coloca uma lupa na performance aí de DLR de vocês no Q2, acho que tem um destaque muito relevante aqui na performance de custo por beneficiário em todos os segmentos, né? Então eu só queria ouvir um pouco de vocês o quanto disso é oriundo, de fato, de uma penetração um pouco maior de produtos novos, mais eficientes, na base de vocês? E o quanto disso, de repente, pode ser uma

frequência aqui, olhando mais o lado exógeno um pouco melhor nesse segundo tri em comparação a outros segundos tris, não é? Enfim, a gente esse ano, no segundo, tri, teve um pouco menos de dias úteis. Queria entender se isso foi relevante na performance de vocês. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda, né? A gente tem ouvido da companhia que em 2024 aí pensando um pouco mais em ano cheio, talvez seja uma base de comparação um pouco desafiadora quando a gente pensa em sinistralidade para 2025. Então, enfim, tendo isso em vista, eu queria ouvir um pouco de vocês. Se vocês vislumbram aqui algum desafio relevante para a sinistralidade do segundo semestre. Dado que esse segundo tri apresentou uma performance muito forte. Enfim, queria entender se tem um offset disso aí para terceiro e quarto trimestre. São esses dois pontos. Pessoal, muito obrigado.

### **José Roberto Pacheco**

O Gustavo, bom dia, obrigado aí pela pergunta. Começar por essa parte final, que é a comparação entre 2024, que teve a mais baixa sinistralidade, né? Da nossa trajetória com 2025. Esse primeiro semestre nós tivemos uma performance destacada, com mais eficiência, inclusive, no custo de serviço em relação ao mesmo período do ano passado, como a gente acabou de ver.

É importante a gente dar um pouco mais de profundidade para entender exatamente essa dinâmica. São 3 negócios, não é? No fundo, no portfólio Odontoprev, e eles têm sinistralidades bem diferentes entre si. O Corporativo ali próximos a 50%, O PME com cerca de metade, e os planos individuais um pouquinho abaixo ali do PME.

O que houve nesse primeiro semestre foi que a carteira corporativa, né? Entre outros fatores, ela encolheu. Então, essa sinistralidade de 50% ela foi menos observada. E a gente tem todo um entusiasmo aqui com a dinâmica que a gente certamente vai estar conversando aqui ao longo da apresentação para o segundo semestre. Então, é muito provável que a gente veja novos contratos corporativos, portanto, trazendo ao longo do segundo semestre uma sinistralidade clássica ali de 50% dos grandes contratos corporativos, né, que é o que a gente observa.

Especificamente nos demais planos, nos planos massificados, ou seja, para pequenas empresas e nos planos individuais, o nível de sinistralidade é mais baixo, sim, por uma precificação conservadora. E também é importante a gente lembrar que a companhia está sendo cada vez mais eficiente nas ferramentas eletrônicas de gestão de risco e de gestão de qualidade dos serviços que são prestados.

A companhia tem sido de facto mais eficiente, ano após ano, na mitigação de fraudes, na maximização da qualidade. E isso, enfim, é um aprendizado contínuo, não é? É um desenvolvimento contínuo, função, inclusive, dos investimentos, não é, que a gente comentou aqui.

Isso posto, eu acho que a gente tem uma possibilidade de ter, mais uma vez, em 2025, custos semelhantes a 2024. Não é fácil esse jogo. De novo, o primeiro semestre foi muito vitorioso, a gente teve uma performance muito positiva, mas, dado esse perfil, especialmente de retomada da carteira corporativa, né, ao longo agora do segundo semestre, a gente espera então que 2025

seja semelhante, mas, de novo, não é um jogo tão óbvio assim, não é? É, é dado, né, que a gente tem essa expansão de margem patrocinada por uma melhor, uma mais baixa, sinistralidade agora ao longo do segundo semestre.

### **Gustavo Miele, Goldman Sachs**

Está claro, Pacheco, muito obrigado. Bom dia.

### **Raphael Elage, XP**

Bom, bom dia, Pacheco, bom dia a todos, obrigado por pegar nossas perguntas. É, vão ser duas também aqui do nosso lado. A primeira delas é com relação a despesa de comercialização. E aqui, principalmente, focando no PME. É, assim, dado o perfil de crescimento, não é, da companhia, e o foco para os próximos anos, a gente deveria esperar uma participação, não é, com relação a essas despesas na receita, num patamar similar ao que a gente vê recentemente, esse seria um primeiro ponto e o segundo seria com relação a PDD, né. Nos dois primeiros trimestres desse ano, a gente viu um patamar menor em relação ao histórico da companhia. Queria entender como que a companhia vislumbra esse nível de PDD um pouco mais baixo. Olhando para frente, como a gente deveria esperar? Muito obrigado.

### **Elsen Carvalho**

Maravilha, bom dia, Rafael. Deixa, eu vou pegar a parte de DC aqui. E Pacheco fala de PDD, tá? O que a gente espera no perfil de crescimento da companhia é carteira corporativa, é muito grande. A gente tem conseguido sempre crescer essa carteira, apesar de ela já ser muito grande. Nela, o custo de comercialização, é mais baixo e é mais estável. Quando você parte para canais massificados, você tem um tema de primeiro o patamar basal de comissionamento já é mais alto, mas, sobretudo, eles são canais que precisam estar sendo constantemente estimulados.

Quando você está fazendo venda massificada, você tem dois ambientes de venda, massificado: você tem um canal corretor de mercado e você tem os canais de distribuição, tipo balcão bancário, por exemplo, ou parcerias, né? E são segmentos que você precisa estar sempre estimulando o canal. No canal corretor de mercado você tem o desafio do concorrente e no balcão onde você distribui sem concorrente, você tem na verdade a divisão de espaços no canal com outros produtos, então você tem que estar sempre fazendo estímulos no canal, que são campanhas, são ações na ponta para manter a venda aquecida. Isso faz com que o patamar de despesa de comercialização da venda massificada como um todo, seja mais alto que no corporativo. Então, à medida que a gente tem uma estratégia de crescimento com o viés para massificação, isso vai puxando a média ponderada da despesa comercial para cima, né? E esse aumento é algo que a gente já vem observando nos últimos trimestres, né? E a gente chegou no patamar atual que a gente acha que é um patamar que é uma boa referência do que a gente pode observar daqui para o futuro está, então a gente não prevê que isso vai crescer. Mas o patamar atual já é um patamar maior do que o nosso histórico recente, em função dessa mudança do perfil de venda que a gente está tendo e do perfil de carteira, né? Lembrando que a gente tem uma estratégia

de crescimento da companhia com o viés de massificação. E essa massificação sendo protagonizada pelo segmento PME, com a nossa estratégia de muito focada na distribuição bancária, que é uma possibilidade que nós temos, os nossos concorrentes não têm, né? Então é um é ao contrário do segmento empresarial, que é um segmento já penetrado maduro, uma dinâmica um pouco mais de rouba monte. A gente está muito focado, e segue liderando no segmento empresarial, no corporativo é a nossa maior carteira em vidas e ela sozinha é maior que praticamente todos os concorrentes. Mas o futuro da companhia passa pelo crescimento no massificado, especialmente no PME, muito apoiado na distribuição via canal bancário.

#### **José Roberto Pacheco**

Ô Rafa, deixa eu complementar aqui com relação ao PDD, né? É o PDD, todos lembram, ele era no patamar ali entre 4% e 4,5% da receita e veio melhorando, é 3,5%, 3,5%, 2,5% 2%... E agora a gente chega a ter no trimestre especificamente, né? Ele pouco superior a um. O que é que está acontecendo? Que está acontecendo é a bancarização, né? Crescente na carteira com filtros de crédito muito mais eficientes do que os portfólios de anos anteriores. Então esse é um fator de expansão de margem sim. Ele tem um fundamento muito sólido, mais uma vez que é o processo de bancarização, especialmente junto ali as pequenas e médias empresas, que já está bastante sólido. Então a gente imagina que esse patamar anualizado ali, de cerca de 2%, um pouquinho para mais, um pouquinho para menos, ele veio para ficar. E ele é um dos patrocinadores aí desse nível de retorno, né, da companhia mais alta dos anos recentes. A gente acha que ele está aqui conosco aí por um bom tempo aí pela frente, tá?

#### **Raphael Elage, XP**

Super claro, Elsen e Pacheco muito obrigado.

#### **Ricardo Boiati, Safra**

Oi, bom dia, Catarina, obrigado, bom dia, Elsen, Pacheco e demais participantes. A primeira pergunta aqui que a gente tem é com relação à carteira, né? A gente viu de novo um crescimento sólido, a dúvida aqui é se vocês podem quebrar um pouquinho, né? Como esse crescimento se dividiu? A gente está falando dos segmentos corporativo e do PME, né? Como que esse crescimento se divide entre novos clientes e novas empresas contratantes? Dos produtos da Companhia e quanto disso vem de crescimento do número de funcionários das empresas já existentes? A gente quer tentar mapear aqui um pouquinho os vetores de crescimento da carteira, que continua num patamar bastante sólido, né? Está mais pra meio a meio, um terço, dois terços para alguns dos dois lados? Qualquer sinalização nesse sentido ajudaria bastante a entender aqui a dinâmica de crescimento no corporativo e no PME principalmente, tá? E a segunda pergunta com relação a tíquete, aqui um pouco mais específico com relação ao corporativo, né, que mantém um bom ritmo, né? O tíquete vem crescendo aí em linha com o IPCA, apesar do custo, né? Por beneficiário com o Pacheco, comentou muito bem decrescente, né? Então assim, a dúvida aqui é se a conjuntura atual ela favorece uma continuidade desse crescimento de tíquete em linha com o IPCA ou se faz sentido ver uma desaceleração no crescimento do tíquete, dado que o custo tem sido extremamente bem-comportado, né? Então são essas 2 perguntas do nosso lado, pessoal, muito obrigado.

#### **Elsen Carvalho**

Maravilha, Ricardo, eu vou começar aqui falando então da carteira. É, em linhas gerais, eu acho que você perguntou, pediu para distinguir aqui entre a carteira empresarial e a carteira de PME, né? Começar pelo PME, então, no PME, essencialmente é crescimento de contrato, tá? São novas vendas, a carteira cresceu de forma muito robusta no trimestre, no acumulado do ano, especialmente quando você compara com o ano anterior. Então a gente tem na verdade, a gente não dá guidance, mas se você olhar as janelas, todas janelas de 6 meses acumulada desse ano contra 6 meses do ano passado, né? Olhar a janela de 12 meses acumulada do meio do ano, com a de 12 meses do ano passado... A gente está acelerando. A gente não é que está sempre crescendo, está acelerando o crescimento, está aumentando a velocidade de crescimento. E a minha expectativa é que quando a gente conversar sobre isso no próximo call, vai estar mais acelerado ainda e na janela de fechamento do ano a gente vai estar ainda mais acelerado. Então a gente tem uma estratégia clara de crescimento no PME, que a gente vem sempre comentando aqui nos últimos calls e esse crescimento, ele é essencialmente do aumento de vendas e aumento de novos clientes da carteira. E de novo, não custa que repetir: é o principal ponto aqui da nossa estratégia de crescimento da companhia que passa por explorar um segmento de mercado ainda subpenetrado, com possibilidade de você chegar em novos clientes e a gente com uma possibilidade de penetração, de distribuição que os nossos concorrentes não têm, porque a gente tem acesso a canal bancário, enquanto o nosso concorrente normalmente atuam apenas através do canal corretor e o canal corretor não tem capilaridade suficiente para atingir todas as pequenas e médias empresas do país, como o banco tem, tá? Então eu acho que no PME é volume, é vida nova, é contrato novo. No corporativo, você tem uma combinação dos dois. O desempenho da economia esse ano do ponto de vista de emprego, por enquanto está sendo benéfico, está sendo positivo. Então a gente não está tendo a movimentação cadastral atrapalhando tanto como normalmente você tem quando a economia está de lado ou está caindo, mas ainda assim a ênfase maior são é na retenção em novos negócios. A gente teve um primeiro tri ruim, né? O desempenho da carteira empresarial quando você olha em janelas muito curtas, janela trimestral, ele tem uma certa volatilidade, porque quando algum grande contrato se movimenta entrando ou saindo, ele interfere muito fortemente no desempenho do período. Mas quando a gente olha janelas longas de 12 meses, a gente está sempre positivo. A última barra negativa de crescimento de vendas do segmento empresarial, para você ter ideia, foi em 2016. De 2017 para cá a gente cresce todo ano mesmo tirando os M&A, olhando só o orgânico, tá? Então a gente esse ano teve um primeiro tri negativo, o segundo tri já foi positivo, mas a gente está ainda com saldo do corporativo negativo no ano. A gente não dá guidance aqui, mas o segundo semestre já está contratado e vai ser bastante forte. Então a carteira corporativa vai virar para positivo no segundo semestre e o acumulado do ano vai ser positivo também. E tudo isso é essencialmente baseado em novos contratos, em retenção e acúmulo de novos contratos. Então, assim, a economia não está atrapalhando, mas o driver maior desse crescimento de carteira está sendo a nossa força comercial, a nossa capacidade de reter e trazer novos contratos.

### **José Roberto Pacheco**

A gente está muito bem fundamentado, né? Essa trajetória de vendas que o Elsen comentou, destacando o PME e o porquê isso é tão importante, né? Ele traz um prêmio no tíquete muito superior ao corporativo. A gente está falando agora no último trimestre, no PME de um tíquete médio de R\$26 versus um tíquete médio no corporativo de R\$18. E observem, né? O Ricardo na realidade, trouxe a pergunta do reajuste que foi mais expressivo no segmento que tem o tíquete



maior, que é o individual de R\$46. Um ano atrás, ele era R\$42. Então, assim, o Pricing Power, o poder de precificação da companhia em canais diferentes, não só no canal corretor, também no canal bancário e em segmentos diferentes de negócio é muito distinto da indústria. Então a gente vê em diversas companhias, inclusive companhias abertas, tíquetes menores no dental nos últimos 2 anos. E a Odontoprev vem se destacando, tendo tíquetes crescentes e muito superiores às demais operadoras. Isso reflete uma disciplina de subscrição, isso reflete a oportunidade de trazer para o mercado odontológico um novo perfil de risco, um novo perfil, mais uma vez, os pequenos e médios clientes. Aqueles com até 200 vidas por CNPJ representam o mercado endereçável muito relevante e a Companhia vem sendo a pioneira em trazer esse segmento, abrir as portas desse mercado através de um canal bancário relevante que atua em todo o país. Então eu acho que essa dinâmica em essência, e concluindo aqui de tíquete médio, é para cima e disciplinado, é uma característica do nosso modelo e acho que a gente está bem construtivo aqui. Portanto, na primeira linha, na variação da receita da companhia, é por esse equilíbrio, né? Entre novos contratos, portanto, novos beneficiários e a precificação nos 3 segmentos de negócio. Tá, Ricardo?

#### **Ricardo Boiati, Safra**

Está ótimo, Pacheco, muito obrigado. Elsen também! Se eu puder, eu não queria abusar, mas se eu puder fazer um follow up aqui com relação a um ponto do Elsen sobre PME, que eu acho que é importante. No trimestre anterior a gente discutiu a respeito do potencial da carteira de PME, do ritmo de crescimento forte, e eu fiz a pergunta, se não valeria a pena pisar um pouco no acelerador, né? Investir mais para crescer mais rápido essa carteira dada o potencial de mercado, dado a vantagem competitiva do canal de distribuição é que a companhia tem. E aí, se a gente combina o discurso que o Elsen trouxe dessa carteira crescente acelerando e com potencial de acelerar ainda mais para os próximos trimestres, com a pergunta anterior que foi feita sobre despesa de comercialização um pouco maior e os comentários já feitos. Isso faz sentido pensar que a companhia está deliberadamente tomando a iniciativa aqui de pisar no acelerador e acelerar o mais rápido possível o crescimento dessa carteira? Porque pensando em shareholder talvez faça sentido, né? Você abrir mão, de repente de uma margem melhor agora no curto prazo, em detrimento de um crescimento muito rápido na construção de uma carteira saudável, né? Obviamente é importante quanto a carteira saudável, mas com um crescimento mais acelerado, faz sentido pensar assim ou não é bem esse caminho pessoal?

#### **José Roberto Pacheco**

Vou só iniciar aqui, mas ó Ricardo, dá para fazer isso e tem sido a estratégia da companhia sem abrir mão de margem, muito pelo contrário. Então assim, o diferencial de precificação, a exclusividade do canal de distribuição, a tecnologia de controle de qualidade e, finalmente, os filtros de crédito no risco comportamental desse tipo de cliente, que é novo mercado é essa tese, tá? Então assim, a gente está muito confiante na margem do retorno desse tipo de novo cliente no mercado dental. Ele traz riscos, né? De insolvência, por exemplo, de não pagamento, de cancelamento de contratos. Mas, de novo, a qualidade do canal de venda, a força da marca, principalmente a marca Bradesco dental e por último, as ferramentas de gestão de risco nos deixam muito entusiasmados com o retorno que a companhia está construindo, tá? Então, assim, está sendo feito com cautela, está sendo feito com disciplina e orientado ao valor, né? Esse é o grande foco aí da companhia.

**Elsen Carvalho**

Ricardo, mas falando dessa questão, do que você colocou, do foco e da aceleração, feitas as ressalvas que o Pacheco fez aqui, de que a gente não faz isso, na verdade, contra. Intuitivamente, à medida que a gente cresce, a gente melhora a rentabilidade por uma questão de tíquete médio maior e custos de atendimento parecido, esse cliente é mais rentável. Então a gente tem espaço para ser agressivo comercialmente e crescer com boa rentabilidade, né? A gente tem uma consistência de crescimento bastante interessante. Dos últimos 32 trimestres, 25 foram positivos e olhando anualmente, tirando 2020 que foi o ano da pandemia, a gente cresceu todos os anos. Mas a graça dessa história é justamente a mudança do patamar de crescimento. Quando você olha para 10 anos atrás, a gente crescia 50.000 vidas ano, não é? E a gente quando é adotou aquela estratégia das faixas que a gente já contou para vocês aqui, que a gente segmentou o PME em 3 tamanhos diferentes e passou a vender para os PME maiores, acima de 30 vidas e acima de 100 vidas. Esse patamar de crescimento passou de 100.000 vidas ano e a gente agora fechou um semestre em que a gente só em 6 meses já cresceu 100.000 vidas, não é? Então a gente pode fazer a projeção linear quem quiser aqui de quanto a gente pode estar mirando para a janela de 12 meses, que vai se encerrar em dezembro. Então a gente está acelerando, né? Qualquer comparação que você faça, você vê que o crescimento mais recente é maior do que o crescimento anterior e a gente está acelerando o crescimento desse segmento sim, e eu acho que a gente vai ver a cada qual que a gente fizer para frente esse tema mais presente.

**Ricardo Boiati, Safra**

Isso gente, muito obrigado.

**Eduardo Rezende, UBS**

É bom dia, Pacheco, Elsen e Catarina. São 2 perguntas aqui do meu lado também. A primeira é voltando nessa questão do portfólio corporativo, a gente tem visto uma dinâmica no tri e nos últimos 12 meses com um crescimento vindo principalmente do canal do Bradesco também. Ficou muito claro para mim a questão do PME, mas eu queria entender dessa questão do crescimento do corporativo no Bradesco, como tem feito, como tem vindo essa dinâmica, se é um aumento de penetração na base de saúde do Bradesco? Se puder dar um pouco de cor nessa dinâmica, acho que seria legal. E a segunda sobre outlook de competição na indústria. A gente vê aí pelos dados da ANS que alguns outros players reportando adiões líquidas bem sólidas e eu queria entender se vocês têm visto algum player já sendo um pouco mais agressivo em preço ou algo do tipo. Como que tem sido essa dinâmica na indústria recentemente? Obrigado.

**Elsen Carvalho**

Eduardo, vou começar então pela sua pergunta de seguimento corporativo e Bradesco, né? Na verdade, aqui na Odontoprev a gente tem o privilégio de ser uma empresa multimarca, né? Então é uma força, né? Em determinados momentos, em determinadas situações de negócios, é a marca Odontoprev, por exemplo, que tem um peso muito grande nos RHs, é o melhor produto, é a melhor marca, muitas vezes por conta de estar conjugado com saúde Bradesco, por conta do relacionamento bancário tem uma entrada maior. Então, na verdade, a gente joga com o que faz mais sentido em cada situação, porque ao contrário da venda massificada, a venda no segmento empresarial é contrato por contrato. Cada negócio é um negócio específico, é customizado, é

precificado para aquele cliente e observa as circunstâncias específicas daquele cliente. Então, várias coisas entram em conta. Se existe um relacionamento bancário muito forte, por exemplo, provavelmente esse relacionamento pode ajudar a gente a comercializar um produto na marca Bradesco se ele já tem Bradesco saúde. A gente pode estar fazendo um cross sell ali para colocar o Bradesco dental, muitas vezes a venda é conjugada, o Bradesco saúde está entrando em um cliente novo e já leva o Bradesco dental junto. Então são circunstâncias diferentes, não dá para cravar uma tendência, dizer que existe uma tendência de que um vai crescer mais do que o outro, ou vice-versa. Cada trimestre, cada ano é uma história, mas a nossa venda na marca Bradesco é sempre muito robusta no corporativo. Mas assim, cada caso é um caso, cada ano é um ano, né? Você vê, a gente teve o primeiro trimestre, por exemplo, difícil que teve um desempenho negativo. O segundo trimestre foi muito bom, mas o saldo do ano no corporativo ainda está negativo e como eu te falei, a gente vai ter um segundo semestre muito forte, que vai virar o resultado do corporativo para positivo. E nesses contratos que a gente já sabe que estão entrando no segundo semestre e que vão ser muito fortes, vai virar o resultado, tem Bradesco, tem Odontoprev, tem o Odonto System, tem uma série de outras coisas acontecendo aqui. Então, no corporativo, eu acho que o jogo é mesclado, diferente do massificado, onde de fato, aí sim, o Bradesco é um protagonista por conta do canal bancário, né? Então, no corporativo, eu diria que a marca Bradesco é muito importante, ela vai estar sempre aparecendo com grandes números, mas não tem nenhuma tendência específica. Cada período que a gente analisar vai ter uma história, vai ter um contrato importante, especialmente porque no corporativo um único deal que é muito grande, interfere muito no resultado do período. Então eu não cravarei nenhum tipo de tendência ali, eu ressaltaria o privilégio que é pra gente ser uma empresa multimarca que uma hora é Bradesco, uma hora é Odontoprev, uma hora é Odonto system, uma hora é Banco do Brasil, né? E a gente pode tirar o melhor proveito desse portfólio de marcas e produtos que a gente tem e de canais também, tá? No tema da competição, no segmento PME a gente comercializa em canal corretor de mercado e ali você tem a competição que a gente já conhece, já sabe jogar o jogo. Mas a principal estratégia da Companhia, ela não é de competição, ela é de execução. Ela é de penetração numa base de cliente que só a gente tem acesso, né? A base de clientes muito grande e muito pulverizada, em que a gente tem um canal para chegar nesse cliente, ter a marca para chegar nesse cliente e ter um relacionamento bancário que nos leva até esse cliente, ter um conhecimento de crédito desse cliente, muitas vezes faz a folha desse cliente e oferece já outros serviços para esse cliente. Então essa é uma possibilidade que os nossos concorrentes não têm, é uma estratégia exclusiva nossa, então não é uma estratégia de competição, ela é uma estratégia de execução e penetração, de aumentar a nossa penetração nessa base de clientes, tá? A essência da nossa massificação no PME é essa história de penetração na base de clientes e de distribuição com capilaridade. No segmento empresarial, a gente tem sempre um concorrente que toda vez, assim que essa pergunta vier, você tem um segmento que dá média ele tem uma racionalidade, é estabelecida muito embora você tenha um jogo de competição muito duro, e sempre tem alguém que por algum motivo daquele momento está sendo um pouco mais agressivo. Então, esse ano a gente tem observado um concorrente pequeno. Quer dizer, é um concorrente ali de ordem de grandeza de 1,2 bilhão de vidas, que tem sido mais agressivo nas precificações empresariais, né? Inclusive, algumas das contas que a gente perdeu no primeiro semestre foram para ele, mas a gente acredita que não é uma estratégia sustentável. Esses contratos passam depois as janelas de 12 a 24 meses, a sinistralidade é apurada, eles têm que ser reajustados, e aí a necessidade de reequilibrar esses contratos se restabelece e eles voltam para o mercado.

Eventualmente eles voltam para gente, já aconteceu diversas vezes com preços que são mais sustentáveis a médio e longo prazo, tá? Então não está nada diferente do que a gente já conhece, do que a gente já joga. O segmento empresarial é duro, sempre foi, mas a gente sabe jogar esse jogo, a gente tem escala para isso, lembrando só a nossa carteira empresarial são 6,3 milhões de vidas. Ela é maior do que praticamente todos os concorrentes, ela é maior inclusive do que o somatório de vários concorrentes. Então a gente tem muita escala para poder jogar esse jogo do tíquete mais competitivo e no PME, como eu falei, não é uma estratégia de competição, é uma estratégia de penetração numa parcela de clientes específica que só a gente tem como chegar.

**Eduardo Rezende, UBS**

Perfeito Elsen! Super claro. Muito obrigado. Bom dia, pessoal.

**Samuel Alves, BTG Pactual**

Obrigado, Catarina. Bom dia, Elsen, Pacheco. Bom dia, a todos. São 2 perguntas aqui do nosso lado. A primeira, na verdade, é um follow up aqui em cima dos comentários anteriores relacionados à PME. Eu queria ouvir do Elsen, assim, qual é a ambição da companhia que vocês pudessem pensar aqui no tamanho do mercado? Pensando aqui no tamanho da oportunidade, né? É quanto o CNPJ, né? A companhia atende hoje visa quantos CNPJ estão na base do Bradesco, no canal bancário? É mais para entender aqui até onde dá para ir, pensando aqui no cenário de longo prazo. E a segunda pergunta é só para falar um pouquinho sobre a reversão de provisão que a gente viu no segundo trimestre, para entender se ela está relacionada com aquelas provisões sobre os produtos de livre escolha que foram feitas na época da pandemia e se existe algum saldo remanescente que a gente deveria considerar pela frente, obrigado.

**José Roberto Pacheco**

Samuel, obrigado pelas perguntas. Eu vou começar aqui falando da reversão da provisão. Ela sim tem a ver com aqueles planos lá de 2019, 2020, de livre escolha e trouxeram aí diversos aspectos que fizeram com que a gente constituísse essas provisões. Após anos de observação, testes e uma postura muito conservadora, a gente se sentiu confortável agora em 2025, de fazer a reversão praticamente na integralidade. Então não tem mais o que reverter em períodos futuros e elas, de fato, se referem àquele ciclo lá de trás, dos planos de livre escolha.

Eu vou só começar aqui a elaborar um pouquinho com relação às empresas PME, esse de fato é um mercado importante. De novo, é a base das economias mais avançadas, né? Há mais trabalhadores mais uma vez, pelos dados do IBGE e também os próprios dados públicos divulgados pelo Bradesco, falam lá, cerca de um milhão e 700 mil CNPJ. Se não me falha a memória, se você coloca o número de pessoas, o número de vidas por CNPJ, você vê que é um mercado endereçável bastante importante. Outra métrica de 50 milhões de empregos formais no Brasil, é muito provável que a maioria esteja vinculada a pequenos negócios, não exatamente aos grandes empregadores. Então, esse é um mercado novo, é o mercado a ser conquistado, é um mercado difícil de ter uma distribuição eficiente a ele. Por quê? Porque o mercado de saúde suplementar brasileiro, ele é muito vinculado aos grandes corretores, né? E as corretagens em clientes menores de um número muito reduzido de vidas, pode não ser, normalmente não são tão interessantes assim. Então, assim, é um mercado difícil, de maior risco, especialmente crédito

e solvência e comportamento desse cliente menor e não está com padrão de utilização comparável ao corporativo que já conhece bastante o benefício e sabe como utilizar, tem um outro perfil de funcionário. Então é disso que a gente está falando, é um oceano azul, relevante e a gente está ano a ano aprendendo e conquistando aí novos valores com relação a esse segmento específico.

### **Elsen Carvalho**

Complementando os comentários do Pacheco, a gente tem um potencial muito grande, como ele falou, porque tem muitas vidas aí e muitas empresas pequenas com o acesso a elas mais difícil do ponto de vista de canal, não é? E os nossos concorrentes não têm acesso a um canal bancário como a gente tem. Têm muitas empresas que ainda para serem abordadas, tem muita gente que não tem plano para poder passar a ter plano, né? E aí tem um dado importante que é da natureza do nosso benefício, ele é um benefício que tem o tíquete baixo, que a venda é uma venda de baixa complexidade e ele entrega muito serviço pelo tíquete que a gente cobra. Então você imagina, por exemplo, quando uma empresa pequena que tem uma realidade econômica muito diferente de uma empresa grande pensa nos benefícios que ela pode dar para o seu funcionário, ela adoraria poder dar plano de saúde para todo mundo, mas o plano de saúde tem um tíquete mais alto, então, na verdade, quando você vai vender um plano de saúde para uma empresa que é PME, ela não tem a capacidade financeira, econômica, de dar esse plano para todos os funcionários. Ela vai dar, talvez, para o gestor maior da companhia, para o braço direito dele, para o diretor financeiro. Então é uma venda de poucas vidas. Mas essa mesma empresa, quando você chega para vender um plano odontológico pelo tíquete baixo, você consegue. Ele é acessível para empresa, dá para todos os funcionários, então é por isso que a gente consegue ter uma venda muito expressiva em PME acima de 30 vidas e acima de 100 vidas. E você imagina pelo tíquete médio do PME, algo em torno de R\$25, R\$26 faz muito mais sentido para o dono da empresa ou para o gestor da empresa que quer reconhecer o colaborador dele, o funcionário dele, ao invés de dar um aumento para ele de R\$25, dá uma carteirinha para ele e falar, olha, a partir de agora você pode ir ao dentista que está tudo pago para você. O impacto é muito maior, então a gente tem um produto que tem um apelo muito grande, ele entrega muito serviço por um tíquete baixo. Ele é affordable para uma Companhia pequena que tem um risco econômico maior, né? Então, quando você vê o oceano azul de clientes novos para serem conquistados, a gente com um canal com capilaridade para chegar nesses clientes e um produto com essas características, a gente tem uma perspectiva de crescimento muito grande. O tipo de tamanho que isso pode ter em termos de vidas, a gente não para de crescer a carteira corporativa, então a gente cresce a carteira de PME, mas a corporativa cresce junto também. Então em vidas, ao longo do tempo, eu não sei se a gente consegue diferenciar tanto o número de vidas PME da vida corporativa. Mas lembrando, a vida corporativa traz menos receita do que a vida PME. Então, em termos de receita e margem de contribuição, a gente deve se ter um descolamento ao longo do tempo da participação do massificado em relação ao corporativo. Então, conversa com tudo que a gente já vem falando aqui da estratégia de crescer massificando a Companhia.

### **Samuel Alves, BTG Pactual**

Obrigado, pessoal, bom dia.

Catarina

Nossa próxima pergunta vem de Gustavo Dirceu do bem Cave América, Gustavo, por favor, pode prosseguir.

**Gustavo Tiseo, Bank of América**

Bom dia, pessoal. Bom dia, Pacheco. Bom dia, Elsen. São 2 perguntas aqui do nosso lado. A primeira, a gente queria explorar um pouquinho o DLR porque ela vem bem positiva nos últimos anos e a gente sempre vem com aquilo na cabeça de que quando vocês crescem muito, vocês têm um a dois anos para maturar alguns produtos que têm um volume inicial forte e depois ele reduz. E aí na nossa cabeça, vocês vieram crescendo muito e cada ano que passava reduzia um pouco essa maturação e depois o DLR vinha um pouco menor. E para entender um pouquinho no nível que a gente está hoje, dado que você vem crescendo forte desde 2021, é um patamar que talvez seja daí para um pouco mais baixo, daí para flat ou vocês veem algum tipo de risco ou outra situação que não é maturação, que está trazendo esse DLR para um nível menor.

E o outro ponto é o crescimento, vocês comentaram que o primeiro semestre foi um pouco menor do que os últimos anos, porque no primeiro tri, especialmente, a competição estava um pouco mais agressiva. E no segundo semestre, vocês veem algum tipo de alívio na competição? Por isso que tem uma aposta maior ou não? Talvez só o PME cresça bastante e o corporativo deve continuar num cenário bastante competitivo, um pouco mais difícil? São essas 2 questões. Obrigado, pessoal.

**José Roberto Pacheco**

Gustavo, bom dia, bom ponto esse que você está trazendo sobre a sinistralidade. Qual é o ponto central aqui? O mix de clientes está mudando, o portfólio de vendas da companhia é diferente ano a ano e a sinistralidade marginal, ou seja, a carteira que a companhia construiu nos últimos 5 anos tem uma sinistralidade, sim, mais baixa do que a carteira, por exemplo, de 10 anos atrás. O que você traz é verdade, o cliente corporativo, por exemplo, com 4,5 anos de contrato, ao final de 3,4,5 anos, ele terá uma sinistralidade mais baixa do que nos dois primeiros anos. Então, o que é que a gente está vendo na dinâmica de crescimento da companhia dos últimos anos? O crescimento mais acelerado, especialmente da carteira de pequenas e médias empresas, que tem, por definição, uma sinistralidade em ordem de grandeza, metade da carteira corporativa. Então, assim, a sinistralidade tem sido mais eficiente, mais baixa. Ano passado foi nosso ponto mais eficiente na história da companhia. E corre o risco, sim, de novo. Não é um jogo fácil da gente ter sinistralidade mais baixas nos próximos anos, porque o mix de venda está mudando, com é tíquetes superiores, com custos de serviço estáveis, portanto, acaba que a sinistralidade marginal está sendo mais baixa. Além disso, as ferramentas a gente citou isso, em perguntas anteriores, as ferramentas de controle de qualidade de performance técnica da rede também estão se aperfeiçoando, estão se tornando mais sofisticadas. Por último, a própria gestão da rede de credenciados da companhia no Brasil inteiro tem sido, claro, cada vez mais eficiente no tempo trazendo parcerias e valor agregado, né? A quem trabalha conosco, eu acho que tudo isso nos dá uma visão positiva de estar construindo passo a passo margens cada vez mais diferenciadas em relação ao mercado. Então, Gustavo, a sinistralidade não vai ser nenhuma surpresa se ela se tornar mais eficiente no tempo dado essa dinâmica que a gente está comentando aqui. Esse era o ponto aí que a gente queria trazer.

**Elsen Carvalho**

E aí, Gustavo, na tua segunda pergunta sobre o comportamento do crescimento de vidas para o segundo semestre, começando pelo PME, a gente vai crescer bastante. A gente tem dados aqui na apresentação que mostram, que a gente está crescendo, só no primeiro semestre 100 mil vidas, comparado com o mesmo período do ano passado, de 56 mil vidas, né? Aqui tem um dado isolado na apresentação, só da marca Bradesco que a 90 contra 55, 100 contra 56, é a carteira com todas as marcas nas janelas de 12 meses ali tem também um dado isolado de Bradesco de 172 contra 121. Então a gente está acelerando esse crescimento e vai, vai vir ali um crescimento robusto no segundo semestre também, do acumulado de 12 meses, o ano de 2025 vai ser muito forte, isso por conta da estratégia que a gente já comentou aqui.

No corporativo, a gente vai ter um semestre muito forte, diferente do primeiro semestre, por conta o cenário competitivo é o mesmo, né? É um cenário duro, mas como eu já falei, é um jogo que a gente sabe jogar, né? Então, de fato, o primeiro o tri foi ruim, então ele puxou muito para baixo o resultado do início do ano. No segundo tri a gente recuperou um bom pedaço e nos próximos 2 trimestres o a gente vai ter um resultado muito forte, que vai virar o saldo da carteira corporativa para positivo no ano também, tá? Então é o cenário competitivo, é o que a gente já conhece, não tem nenhuma grande novidade. Os players são os nomes que vocês já conhecem. Eu mencionei que tem um especificamente que estava mais agressivo no início do ano, mas a gente, enfim, é de novo, não é às vezes um contrato muito grande quando você ganha ou perde olhando numa janela trimestral, o resultado fica volátil, mas em janelas de 12 meses a gente consistentemente cresce. A gente todo ano cresce. Esse ano vai crescer também, tá?

#### **Gustavo Tiseo, Bank of América**

Obrigado, pessoal.

#### **Caio Moscardini, Santander**

Pessoal, obrigado por pegar minhas perguntas, são 2 aqui do meu lado. A primeira delas é para o Elsen. Você está bastante otimista com o segundo semestre, então eu queria entender um pouquinho, né? O que você atribui esse primeiro semestre mais fraco aí do ponto de vista comercial? E o que é que está mudando agora? Tem algum driver específico para vocês estarem tão animados para o segundo semestre nessa questão de vendas? E a segunda pergunta sobre G&A que a gente viu uma aceleração importante agora no segundo trimestre, o que a gente deveria esperar para frente, vindo dessa linha? São essas 2, obrigado.

#### **Elsen Carvalho**

Oi, Caio. Na verdade, quando você fala assim que no primeiro semestre foi mais fraco e por que a gente está animado com o segundo? No PME, o primeiro semestre foi forte e o segundo vai ser forte, tá? Eu acho que o grande detrator que a gente teve do primeiro semestre foi o segmento corporativo, que a gente teve uma largada muito ruim no primeiro tri por conta de ter perdido algumas contas grandes numa janela curta de tempo e os contratos que a gente ganhou do mesmo período não eram do mesmo tamanho. Então, em número de contratos a gente ganhou mais contratos do que perdeu, mas os contratos que entraram, ainda que alguns muito grandes, os contratos de 9 mil vidas, 10 mil vidas eram menores do que alguns contratos que a gente perdeu e aí o saldo de vidas ficou muito negativo no primeiro tri. No segundo já reverteu tri contra tri, mas o acumulado do semestre ficou negativo. O que a gente já tem parcialmente contratado



para terceiro e quarto tri é o contrário dessa dinâmica. A gente não tem previsão de perdas relevantes porque a gente consegue saber antecipadamente, porque existe o aviso prévio. Quando um contrato vai ser cancelado e a gente tem um mapa de risco de contratos, né? Então a gente não tem no nosso radar de risco contratos tão grandes quanto os do primeiro trimestre, no risco de perda e a gente já tem coisas contratadas para entrar que tem uma quantidade de vidas muito grande. Então, enquanto no corporativo do primeiro tri a gente teve, em número de contratos, perdas e ganhos comparáveis, mas os contratos que a gente perdeu eram muito maiores do que a gente ganhou, no segundo semestre vai ser o oposto. A gente vai ter perdas e ganhos. Não tem previsão de perda grande, mas dos contratos que vão entrar, alguns serão muito grandes e vão reverter esse saldo. Então é por isso que o segundo semestre vai ser melhor que o primeiro e o PME foi forte no primeiro e vai ser forte no segundo. Essa é a nossa construção para ter um cenário, essa visão otimista do segundo semestre, do ponto de vista de portfólio.

### **José Roberto Pacheco**

Caio, esse ponto que você traz do SG&A, ele é legal da gente abordar aqui. Eu vou incluir também as despesas de comercialização que a gente até já comentou. Elas têm uma dinâmica oposta ao G&A. Então, produtos de canal de distribuição massificado tem custos de aquisição maior, é por isso que a gente vê uma despesa de comercialização crescente, e isso veio para ficar. Um PME e individual praticamente com o mesmo nível de comissionamento no final do dia. E G&A a dinâmica é diferente, não acontece isso todos os trimestres, mas a diluição de despesas administrativas é um foco da companhia e para isso a gente tem investido bastante nos últimos anos. Vocês viram aí os investimentos como mais que triplicaram nos últimos anos. A gente vai começar a colher os benefícios passo a passo a partir, enfim, desse ano agora de 2025, novamente em 2026. Então, assim, os processos digitais, o número de robôs na companhia, são diversas iniciativas que, de novo, etapa a etapa que vão trazer no tempo um G&A mais eficiente. A gente claramente está mais construtivo com um G&A em 1,2 anos do que no patamar atual. Então é por isso que a gente está querendo dividir e deixar vocês acompanhando essa nossa estratégia, essa nossa trajetória. Está bom? Era isso que a gente queria comentar. Está bom? Obrigado.

### **Caio Moscardini, Santander**

Muito obrigado, pessoal.

### **Evandro Medeiros, Suno**

Bom dia, Catarina, Elsen, Pacheco, observando os dados de tíquete médio, quando você ajusta pela inflação desde 2007, olhando um período bem longo o tíquete médio, ele contraiu aí cerca de 30%. Isso é explicado por uma questão de competição mais agressiva, o que explica exatamente essa evolução do tíquete médio? Obrigado.

### **José Roberto Pacheco**

Oi, Evandro. Olha, tem que olhar sempre em perspectiva, né? É interessante você trazer a comparação com 2007 e se eu lembro bem, com privilégio de estar aqui na companhia desde antes disso, a margem Ebitda que a gente tinha naquela época era de 24% 25% e a gente acabou aí de conversar sobre margem Ebitda de 31% a 32%. Então, assim, o tíquete tem que ser eficiente comercialmente para a conquista de novos clientes e a Companhia naquela época, mais uma vez, como você utilizou 2007 era 100% voltada ao mercado corporativo, às grandes contas. E hoje a



gente tem 2 Odontoprev, a corporativa com mais de 6 milhões de clientes e a não corporativa que faz quase a metade ali da margem de contribuição da Companhia, com um tíquete duas vezes maior. Então, assim, o dado que você traz é um fato, é estatística, 30% menor do que em 2007, mas o comentário que a gente faz é de uma margem superior, muito acima da concorrência nesses quase 20 anos de empresa listada. Está bom, Evandro? Obrigado aí pela pergunta mais uma vez.

**Evandro Medeiros, Suno**

Não, eu que agradeço, obrigado.

**José Roberto Pacheco**

Bom, agradecer aí a participação de todos e convidar a visitar o nosso website de relações com investidores que tem informações completas para o trabalho do dia a dia. Obrigado a todos, um ótimo dia.