

Bradsaúde – Fora da Caixa e Inesperado. Gostamos!

O Bradesco fez, na manhã de sexta-feira (27), uma proposta para realizar o *spin-off* de suas operações de saúde (Bradesco Saúde, Atlântica Hospitais, Fleury entre outras) para serem incorporadas na Odontoprev (controle do Bradesco com 53,6% do capital) via emissão de ações. O movimento daria origem à Bradsaúde, que contaria com uma participação de 91,35% do banco. O restante ficaria com os atuais acionistas da Odontoprev.

A transação cria uma companhia com participações no Segmento de Planos de Saúde e Odontológicos, Hospitais, Clínicas, Medicina Diagnóstica e Tecnologia com Receita Bruta de mais de R\$ 50 bilhões e um Lucro Líquido de R\$ 3,6 bilhões com um ROE bem acima do banco.

A relação de troca entre as companhias já está acertada, com a Odontoprev emitindo 2,38 bilhões de ações e o Bradesco integralizando sua operação de Saúde. A transação tem que passar por aprovação dos acionistas, ANS e CADE.

A nova companhia será listada no Novo Mercado, o que implica ter um free float mínimo que será atingido nos meses seguintes após a aprovação da operação com a realização de um follow-on.

À primeira vista (e lembrando que a diretoria do banco abordará com mais detalhes a transação junto à divulgação dos números do 1T26), a transação é positiva para o banco. Ela cria uma maneira inteligente de melhor precificar seu negócio de saúde, que hoje é reportado no balanço valendo R\$ 15 bilhões e que, com essa transação, deve ser avaliado entre R\$ 30-45 bilhões.

Com as futuras injeções de capital, os follow-ons que precisam ser realizados, a companhia terá capacidade de acelerar seus planos de crescimento.

Olhando para os resultados do banco, esperamos alguma melhora nos Índices de Basileia, pois entendemos que a melhor precificação do negócio de saúde deve permitir uma aceleração dos Ativos Fiscais Diferidos que são carregados dentro do balanço, pressionam os índices de capital e não geram resultados.

Então, acelerar a monetização desses ativos significaria diminuir esse peso — e o banco poderia ter uma estrutura de capital mais eficiente. Porém, é preciso esperar o call do 1T26 para confirmar se nossas expectativas estão corretas.

De qualquer maneira, a estratégia adotada pela diretoria do Bradesco foi bastante inteligente e nos surpreendeu — o que é positivo, já que existem questões subjetivas difíceis de mensurar quando olhamos para a empresa. Porém, elas são fundamentais, e a capacidade do time de gestão em tomar atitudes inteligentes e “fora da caixa” entram nesse quesito.

Olhando para o outro player de saúde que acompanhamos, a Rede D’or, não vemos impactos negativos nesse movimento. Inclusive, achamos positivo, pois a joint venture com a Atlântica Hospitais pode acelerar seu processo de expansão com mais capital disponível na Bradsaúde.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Bradesco (BBDC4) - Neutro

Preço Alvo	23
Preço Atual	21,23
Upside	8%
Cap. de Merc (R\$ bls)	210
Ações Emitidas (mls)	10.577
Free Float (%)	58,0%

Performance

Semana	-0,42%
Mês	-2,08%
Ano	16,52%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.