

A abertura de capital nas empresas de saúde

Marcelo Marques Moreira Filho

Diagnósticos da América Sociedade Anônima – DASA teve sua origem como laboratório de análises clínicas, ocupando apenas uma sala do décimo andar de um edifício da Rua Itapeva, bem próximo à FGV-EAESP, em 1964. Hoje, pouco mais de quarenta anos depois, é a maior empresa prestadora de serviços de Saúde do País.

Neste percurso, a empresa passou muitas diferentes etapas. Na atualidade, a Diagnósticos da América é uma empresa voltada para aquilo que chamamos de *Medicina Diagnóstica*. O que significa esta denominação? Basicamente, fazemos exames de Análises Clínicas e Exames de Imagem. Oferecemos todos os exames por meio da nossa rede, que hoje soma 250 unidades de atendimento. Destas, 27 são chamadas de *Mega Unidades*, pois contam com mais de 1 500 metros quadrados, com um movimento

superior a 300 pacientes por dia e onde pretendemos oferecer um serviço completo de Medicina Diagnóstica. Assim, o paciente que tem o pedido médico para realizar exames contará com a possibilidade de fazer todos os exames em um só lugar, com conveniência e rapidez.

O propósito da organização está na raiz do que buscamos e, por sermos uma empresa de Saúde, temos uma grande preocupação com todas as certificações. Somos a única empresa de Saúde a possuir as certificações da ISO 9 000 e 14 000 e das OHSAS 18 000; também do *Inmetro* e do Colégio Americano de Patologistas. Contamos com quase sete mil funcionários e uma equipe médica de, praticamente, mil médicos que trabalham conosco diariamente, prestando serviços especialmente em relação aos exames de imagem, que são bastante intensivos.

Presidente Executivo da Diagnósticos da América SA

De meados da década de 1960 até 1999 a organização viveu com um modelo societário muito comum, com uma sociedade de dois médicos, Dr. Caio Auriemo e Dr. Humberto Delboni – seus sócios fundadores –, que levaram a empresa de uma salinha comercial, até a um total 18 unidades de atendimento. Em 1999, Dr. Caio, que é uma pessoa visionária, olhando para o mercado percebeu que, apesar desse crescimento, isso ainda era muito pouco, diante das mudanças e transformações pelas quais o mercado estava passando. Estas tiveram um momento de consolidação que teve início nos Estados Unidos, um mercado mais maduro. A consolidação começou a acontecer justamente porque o nosso modelo de operação mudou radicalmente. Éramos uma empresa na qual fazer um exame era uma atividade manual – até mesmo artesanal – e ao longo das décadas, com tecnologia, robótica e automação, mudanças importantes acabaram por acontecer.

Então, a necessidade de financiamento mudou: uma empresa que era simplesmente artesanal, passou a uma que necessitava de capital. E, nesse momento em 1999, os sócios decidem abrir o capital da empresa e fundos de *private equity*, injetam recursos na companhia. E, a partir daquele momento, a estratégia foi acelerar esse crescimento e buscar a tão esperada consolidação do mercado brasileiro: ser um líder nesse processo. A consolidação é importante porque traz benefícios de escala, ganhos de sinergia bastante importantes na nossa operação. E assim foi, a partir de 1999, quando Delboni Auriemo, que não era o líder nem na cidade de São Paulo – era o segundo colocado – compra o terceiro, o Lavoisier e, a partir daí, surge a Diagnósticos da América.

A visão da época foi a de que a necessidade de expansão da empresa não seria atendida com o financiamento proveniente de apenas um punhado de sócios. Isso exigiria um volume de recursos muito maior. Assim, de 1999 até 2006, em verdade, até 2005. Por sermos uma empresa de capital aberto, devemos divulgar nossos resultados na quinta-feira. Na quarta-feira à noite, publicamos no jornal da quinta-feira. Existem todos os compromissos de confidencialidade. Mas, a partir de 1999, a DASA passa a adicionar ao crescimento orgânico da nossa empresa a estratégia de aquisições. E, desde então, foram 14 as aquisições que fizemos. Entre 1999 e 2004, a nossa média de aquisições foi de uma por ano. O advento do IPO – *Initial Public Offering* – permitiu à nossa empresa acelerar esse processo. Com a abertura de capital, que é o IPO, abertura de capitais, foram levantados recursos que permitiram ainda mais uma aceleração do crescimento. Desde então, em 2005 foram feitas quatro aquisições e em 2006 outras quatro. Nossa proposta é continuar crescendo e consolidando mercado, porque acreditamos que aí existem vantagens óbvias.

O mérito de ser o líder no Brasil advém, em parte do mérito de copiar eventos bem sucedidos que aconteceram no Exterior. E o trabalho foi o de acompanhar e entender essa dinâmica de consolidação, que começou pelos Estados Unidos, onde, se observarmos toda região da América do Norte, praticamente Estados Unidos e Canadá, veremos lá duas grandes redes. Na atualidade, o *Quest* é a maior rede de laboratórios do mundo, tem um faturamento próximo de seis bilhões de dólares; depois você tem o *LabCorp*, com alguma coisa em torno de quatro bilhões de dólares. Mas, o dado mais importante aqui é que, na busca pelo terceiro colocado nesse *ranking*, o que se encontra são empresas que talvez sejam um vinte avos disso. Ou seja, a consolidação lá avançou muito rapidamente. O *Quest*, só para dar um exemplo, é fruto de mais de oitenta aquisições que foram feitas ao longo dos últimos vinte anos. No nosso caso, a consolidação traz o benefício óbvio mais escalas.

Nas outras partes do Mundo também existe esse fenômeno da consolidação. Na Europa essa consolidação é liderada por um laboratório

chamado *Unilabs*. Lá existe um pouco mais de restrições, em função das barreiras governamentais – a Saúde lá é uma Saúde muito mais estatal do que privada. Há uma série de regulamentações restritivas mas, mesmo assim, o *Unilabs* é uma empresa que começou na Suíça, mas está presente na Itália, França, Inglaterra e em Portugal; e, recentemente, fez uma entrada também em Moscou. Está tentando também, da mesma forma, consolidar-se. O Japão também é um mercado consolidado e o sonho – porque acho interessante mencionar o sonho - de todos eles também consolidar o mercado. A Austrália começou o movimento internacional, já fez algumas aquisições nos Estados Unidos, mas além disso é uma empresa que tem o modelo também de negócio parecido com o nosso, ao combinar Análises Clínicas e Imagem.

Analisemos, agora, um pouco das características do mercado brasileiro. Aqui – e seria realmente chover no molhado – a principal característica do nosso mercado de Saúde é a carência. Carência de atendimento. Sob qualquer ponto de vista, existe uma demanda muito grande, uma falta de serviços e, daí, talvez, o por quê de uma necessidade. Vemos tantos Hospitais, Clínicas, Organizações de Saúde, buscando investir, talvez para tentar tirar um pouco desse tempo perdido. O Brasil é um país onde se vive uma situação anômala. Existem 40 milhões de brasileiros, ou quase, que têm acesso à Saúde, por terem voluntariamente escolhido pagar um plano de Saúde. Mas, há também 140 milhões de brasileiros para os quais é ficção acreditar que estão tendo algum tipo de Saúde na atualidade. Infelizmente, você depende única e exclusivamente do Governo, com poucas e raras exceções você não tem um nível de Saúde adequado. Mas, isso é uma situação que existe hoje no Brasil, não acredito que seja perene, acredito que, cada vez mais, a população se organiza e é possível notar alguns movimentos de preocupação, também dentro do Governo, de que é preciso mudar essa situação.

No que acreditar? Que essa situação de carência de atendimento vai continuar ainda pelos próximos anos, mas vai ser um importante *driver* de crescimento do setor, como um todo. Além disso, no desenho da estrutura de Saúde brasileira, existe uma preferência pelo atendimento fora dos Hospitais – isso é uma situação que a gente gosta de colocar, especialmente se comparado com a dos Estados Unidos. Nos Estados Unidos, os Hospitais se estruturam em redes ou cadeias de hospitais com várias unidades. Aqui no Brasil você tem uma situação realmente de uma Rede Hospitalar que não deve nada para nenhum país do Mundo, mas uma Rede Hospitalar que não se consolidou. Há muitos Hospitais fragmentados e não reunidos.

Além disso, Saúde como um todo é um fenômeno regional. Em qualquer lugar do mundo, nós conhecemos os médicos da nossa cidade, os laboratórios da cidade, as clínicas, o Hospital da cidade, mas, não conhecemos talvez quais são os principais laboratórios ou prestadores de serviço em outros locais. E, portanto, nesse cenário no qual existe uma questão ambulatorial muito forte, uma presença regional e os pacientes escolhendo seus prestadores, pelo menos olhando do ponto de vista do Privado, a marca torna-se uma coisa fundamental do nosso setor. E, finalmente – e aqui também não há como negar –, o nosso setor de Saúde Privada é extremamente segmentado e isso não é uma decisão de nenhum de nós, mas simplesmente é a forma com que hoje os planos de Saúde comercializam seus produtos. Hoje, é possível ir ao mercado e achar um plano de Saúde que pode custar talvez tão barato quanto R\$ 60 por mês até planos de Saúde de R\$ 3 000 para cima. E o que busca uma pessoa que escolhe um plano deste tipo? A livre escolha: ter acesso aos prestadores de primeira linha, que são mais conhecidos, e à medida que contrata planos mais baratos ou mais em conta, começa a ter algumas restrições de escolha, ou seja, a ter acesso a provedores talvez menos conhecidos.

Desse modo, diante desse cenário mundial de consolidação, de automação e robótica e, ao mesmo tempo, entendendo as características do mercado brasileiro, acabamos desenvolvendo um modelo de negócios que, muito simplesmente, chamamos de um modelo *multi-produto, multi-marca, multi-região* e *multi-pagador*. O *Multi-produto* é muito simples: vem de acordo com a demanda do paciente que busca conveniência, também ao médico, que cada vez mais – no menu de exames que solicita – está presente a imagem. Às vezes, temos a tendência de ignorar as forças históricas mas, se voltarmos nossa atenção para a Década de 1970 e perguntarmos quais eram os exames de imagem disponíveis para ajudar o médico no seu diagnóstico encontraremos somente os raios-x, porque o ultra-som é uma tecnologia da década de 1970 que começou a se difundir na Década de 1980. Se você estiver falando de ressonância, tomografia, são tecnologias da Década de 1980 que começaram a se difundir na década de 1990.

Estamos vivendo um fenômeno muito recente no mercado de diagnóstico – apesar de todos nós, como indivíduos, fazemos muito mais exames de Análises Clínicas em nossa vida – hoje 60% do mercado já é composto por diagnósticos de imagem e apenas 40% são de análises clínicas. É uma verdadeira revolução e o que a nossa empresa busca fazer é realmente atender a essa necessidade e estar preparado para prestar todos os serviços sob o mesmo teto. Além disso, temos como estratégia a *multi-marca*. Saúde é um serviço extremamente regionalizado. Se tomássemos a marca Delboni Auriemo, que é bem conhecida em São Paulo, e a levássemos para o Rio de Janeiro, que está a 35 minutos de voo, simplesmente essa marca não significaria nada lá. A estratégia aqui é poder usar as marcas locais. Utilizamos a marca como uma âncora para a operação das nossas empresas em cada uma das cidades e, ao mesmo tempo, também para permitir que a operação seja segmentada. Na cidade de São Paulo, operamos com três marcas: o *Club DA*, para o público *Premium*, a marca Delboni Auriemo e a marca Lavoisier, cada um trabalhando com seu nicho de mercado, buscando atender todos os segmentos. Isto porque somos um negócio de escala, não somos um negócio, por exemplo: não somos uma joalheria que você vai em cada Aeroporto e encontra uma *HStern*, e aquela *HStern* por si só se sustenta. Não; no nosso caso, no nosso modelo de negócio, uma vez que decidimos entrar no mercado, precisamos ter uma escala mínima necessária. E é por isso que, uma vez que o mercado é segmentado, precisamos atuar em cada um dos segmentos para poder ter essa escala mínima e maximizar os resultados.

Multi-região é uma estratégia óbvia quando se está falando de escala e de consolidação. No mercado não havia um *player* que extrapolava os seus limites geográficos da região metropolitana. Nós começamos a fazer isso em 2000, com a aquisição do *Bronstein* e depois do *Lâmina* que, dado o grau de sinergia que se obtém com a operação, a estratégia é continuar consolidando e se tornar um *player* nacional.

E, finalmente, *multi-pagador* é muito mais uma consequência: quando éramos só Delboni Auriemo, na cidade de São Paulo, tínhamos uma dependência muito maior das seguradoras – ex.: *SulAmérica* e *Bradesco*. À medida que crescemos, vamos entrando em outros mercados e começamos a ter uma diminuição natural dessa concentração das fontes de receita, à medida que se começa a atender outros segmentos e outras regiões. Também desenvolvemos algumas outras estratégias, como o próprio produto hospitalar. Hoje, atuamos em 25 hospitais, no Brasil, prestando serviços de Análises Clínicas ou de Imagem, de forma com que busquemos diluir sempre o perfil dos pagadores.

Em resumo, a estratégia da DASA é a de utilizar a escala como uma

ferramenta de consolidação do mercado. Acreditamos que a flexibilidade financeira e a escala que obtivemos, a partir do momento em que instituímos tanto o *private equity* como depois sucessivamente o IPO – a abertura de capital – e a oferta adicional de ações permitiram que nós crescêssemos a nossa empresa e, com isso, buscássemos equipamentos de volume crescente que, por si só, trazem não só mais qualidade; trazem não só um prazo muito menor para o cliente; mas, se você tiver volume, trazem um custo por exame inferior e a estratégia nossa é buscar então, com isso, uma redução do custo por exame. Esse é um ponto muito importante: o que significa redução do custo por exame? Do nosso setor, por exemplo, desde 1997 sem nenhum reajuste de preço. Isto já significa naturalmente uma redução do custo do exame, uma vez que vivemos aí um período grande de inflação, dissídio e são certas coisas que você não consegue simplesmente escapar. Isto com o intuito de expandir a base do cliente. Nós acreditamos que essa busca incessante por eficiência, essa tentativa de você conseguir fazer os exames a um custo mais barato, se justifica porque a situação do Brasil da Década de 1960 e da Década de 1970, onde apenas uma pequena elite tinha acesso a serviços de Saúde, é uma realidade que não vai existir mais. Acho que, cada vez mais, vamos ter um Brasil buscando serviços de Saúde. E, para a prestação desse tipo de serviço com qualidade, é necessário realmente o apoio na produtividade, na escala e no volume.

Nossa estratégia é justamente repetir o que fizemos em São Paulo, onde combinamos um crescimento orgânico – abertura de novas unidades, reformas dessas unidades para colocar equipamentos de imagem – com aquisições. Estas têm dois componentes para nós: o primeiro é simplesmente a entrada em um novo mercado. Sempre buscamos entrar em um novo mercado a partir de uma aquisição, uma vez que a aquisição traz não só a marca, mas traz também a escala mínima necessária para a operação naquela cidade. Mas, essa primeira aquisição, em geral, deve ser seguida de aquisições adicionais, de forma com que elas sejam de alguma forma complementares. Por exemplo, é possível posicionar em um segmento *premium* e fazer aquisição de uma empresa no segmento *standard*. Outro exemplo: eu posso ter uma operação de análises clínicas muito bem estruturada, não estar presente na imagem e eventualmente fazer uma aquisição de imagem. Então, a idéia de uma forma simplista, é pegar as últimas aquisições que fizemos – em 2006 Fortaleza, Florianópolis e Goiânia, por exemplo – e, ao longo dessa combinação – crescimento orgânico e aquisição – levar estas operações ao porte que a gente tem em São Paulo.

Bom, essa é um pouco da perspectiva histórica, nós tivemos um CAGR – crescimento anual médio ponderado da receita ao longo dos últimos cinco anos de 21% – isso aconteceu tanto na receita quanto na nossa rentabilidade. Para 2006, o que aconteceu foi uma aceleração disso, justificada até pelos movimentos que fizemos graças à oferta adicional de ações.

O Mercado de Capitais procura projetos de criação de valor. O investidor e, por exemplo, todos nós, quando poupadores, esperamos no momento em que fazemos uma aplicação é que essa aplicação renda alguma coisa, de preferência alguma coisa acima da taxa de juros, uma vez que a taxa de juros teoricamente é a aplicação *risk free*, sem risco. Na hora que se aceita tomar algum risco, espera-se com essa tomada de risco, um retorno superior.

O que é realmente o projeto da DASA? É um projeto de criação de valor, porque quando fomos a mercado, quando fomos fazer o *roadshow* fizemos 104 reuniões com investidores em um período de três semanas mostrando a empresa. O quê era necessário vender? Não era necessário vender a DASA; é lógico que o histórico conta bastante, o histórico é um pouco da fotografia do seu *background*, mas só isso não bastaria para você

vender as suas ações. Era importante que houvesse realmente um Projeto de Criação de valor. E, em nosso caso, o projeto de criação de valor passava por um crescimento e por uma aceleração desse crescimento, tanto orgânico como por aquisições. Agora, para que a abertura de capital acontecesse, só isso não é suficiente. Além da necessidade de uma estratégia clara para comunicar o que se está fazendo, além de desse modelo de expansão, é preciso ter – e o mercado cobra bastante isso – um modelo de governança. Ou seja, a sua organização como um todo tem que evoluir, não só operacionalmente como societariamente para estar pronto para uma abertura de capital.

Nossa estrutura, anterior abertura de capital, ou seja, até meados de 2004. A Diagnósticos da América era uma empresa detida por duas sociedades: a *BALU*, que é a sociedade, a *holding* do Dr. Caio e a *Platypus*, na qual os fundos de *private equity* investiram por meio dessa empresa. Essa era a forma com que a empresa se estruturou para estar presente basicamente em São Paulo e no Rio de Janeiro, com uma pequena operação em Curitiba. A partir do momento em que é lançado um desafio de criar essa empresa nacional, o que acabou acontecendo é que a própria estrutura acionária da empresa teve que evoluir junto com o negócio. Após o IPO os percentuais não se alteram, continuam os mesmos, mas se ocorre a abertura de 40% da empresa para investidores diversos – a *DASA* tem milhares de investidores, 1 800 investidores que compraram ações da empresa e que detém hoje 40 na verdade detinham, após o IPO, 40%.

Em 2006 e motivados pelo sucesso da abertura de capital, no qual foram captados recursos, mas estes recursos foram todos aplicados em aquisições, uma nova rodada de captação é feita, de forma com que hoje a *DASA* se encontra aí nesse restrito grupo de poucas empresas que têm o capital e controle na Bolsa. O controle da empresa está na Bolsa, os acionistas detém apenas 37,5. Ou seja, hoje a *DASA* é uma empresa de capital pulverizado. Nós acreditamos que esse é um processo que irá continuar a acontecer, não existe hoje uma empresa que saiu de 70 milhões de faturamento para mais de 700 milhões de faturamento, não haveria um outro caminho a se buscar, pelo menos em um período tão curto como foi – de menos de 7 anos – hoje, ao olhamos para o mercado – e eu acho que essa é a grande equação que vivemos para abertura de capital – existem oportunidades efetivas que estão presentes no mercado de crescimento? A resposta foi e continua sendo, sim. Existem benefícios concretos dessa consolidação? Sim. Desse modo, nossa filosofia do ponto de vista dos acionistas: é preferível ter 1% da Toyota do que ter 100% da Gurgel. E, em nosso caso, esse era um cenário extremamente real e factível, visto que a consolidação era algo como, pelo menos encarado por nós, como algo inevitável. Era preferível liderar essa conciliação do que simplesmente fazer parte dessa consolidação.

Para fazer isso, com o suporte desse crescimento de uma empresa com 18 unidades em São Paulo, com uma única marca para uma Diagnósticos da América, agora com 250 unidades, foi preciso haver essa evolução conjunta, não só da estrutura societária como da estrutura operacional. Do ponto de vista societário, é muito importante, em um primeiro momento, um choque de governança. É necessário acostumar-se a viver e a tocar uma empresa pública. Empresa pública significa não só ter ações em Bolsa, mas significa que tudo o que você faz no seu dia-a-dia é público. E isso é um processo que realmente tem uma adaptação necessária, inclusive para começar a criar um formato de comunicação para o mercado, porque o mercado é ávido por informações. Desde que nós abrimos o capital, em 2004, semanalmente pelo menos dois grupos de investidores vão visitar a empresa. Eles querem conhecê-la: *Eu quero conhecer as suas operações, quero ver sua unidade. Depois que formos à unidade eu quero ver a fábrica*

de São Paulo. Como funciona isso? Existe, portanto, uma demanda muito grande por informações.

Tivemos um choque de governança. Na verdade, o choque inicial aconteceu basicamente em 1999 com a entrada do *private equity*. Os *private equities*, em geral, já requerem um nível de abertura de informações muito grande para os seus investidores, na verdade foi quase uma preparação para o IPO. Outro fator importante para nós: os acionistas acabaram indo para o Conselho de Administração, formaram um grupo e deixaram para executivos a missão de tocar a empresa. Esse momento do *private equity* simplesmente aprimora sua empresa para abrir o capital. Nossa opção foi pelo novo mercado da Bovespa, que requer o nível mais alto de governança corporativa, e por temos toda a questão dos comitês do Conselho, até chegar ao ponto que hoje o nosso Conselho é de sete membros, dos quais quatro são independentes.

Ao mesmo tempo, na estrutura operacional, o que aconteceu também foi uma evolução, a começar lá em 1999 por uma necessidade de um monitoramento muito próximo do dia-a-dia. Nós acreditamos que realmente a ferramenta de planejamento já era importante, mesmo em um cenário de instabilidade macroeconômica onde vivíamos. Hoje, ela é ainda mais importante, já que estamos começando a viver com uma relativa estabilidade. E porque um planejamento é importante conjuntamente com o monitoramento? Porque o planejamento, como todos sabem, é aquele momento em que se analisa e que se trabalha, durante meses, para fazer um plano que dada a intensidade do nosso dia a dia, muitas vezes temos a tendência de guardá-lo na gaveta. A importância do monitoramento é alinhar para que as ações do dia-a-dia da empresa, aconteçam estritamente em linha com que há na estratégia.

Além disso é necessária a auditoria externa, no nosso caso, cinco anos auditados. Em geral Três anos é o mínimo necessário exigido para as empresas; que tenham uma auditoria externa, de preferência uma das *big four* ou *big three* – grandes empresas, tais como: *Price, KPMG, Deloitte* ou *Ernest Young*. A partir daí, adotamos um sistema de gestão integrada, no qual todos os modelos da ISO passam a permear a empresa como um todo, e temos então, um sistema integrado. Hoje a *DASA* tem o *Balanced Score Card* como a ferramenta que amarra tudo isso. E, finalmente, como eu comentei, a profissionalização da gestão.

Também é muito importante que a estrutura de gestão da empresa acompanhe esse movimento. No nosso caso, além dessa quebra principal que aconteceu entre o Conselho e a parte operacional, acabamos dividindo a nossa empresa em duas grandes unidades de negócio: uma é o que chamamos de Unidades Estratégicas de Negócio – carinhosamente, são as nossas UENs. As UENs são cada uma das nossas marcas; cada marca tem um dono e, internamente, chamamos realmente essas pessoas, esses gestores, de donos de marcas. Esta é aquela pessoa que, do momento em que acorda até o momento em que vai dormir, está pensando na sua operação, na unidade de atendimento, na concorrência, onde ela pode abrir uma nova unidade, onde a agenda de ultra-som já está cheia de manhã, precisa ter uma agenda à tarde, quais são as unidades que precisam de reforma. E, ao mesmo tempo, essas pessoas contratam, das unidades de serviço compartilhado, serviços de produção de análises clínicas, serviços de imagem e mais até. O objetivo é, de um lado, não perder a individualidade de cada marca, mas, ao mesmo tempo conseguir ter todos os ganhos de escala e sinergia.

Bom, isso aqui é um pouco do modelo do *BSC* – muito resumidamente: a partir do momento que se abre o capital e é exigida uma transparência muito grande, ela acontece não só do ponto de vista financeiro. A curiosidade sobre a estratégia da empresa passa a estar presente no dia-a-

dia, a DASA acabou resolvendo esse assunto pelo uso da ferramenta do *Balanced Score Card*. Este desloca o foco única e exclusivamente da métrica financeira para medir se a empresa está tendo uma performance de acordo com a sua estratégia. Ou seja, de uma única métrica financeira, passa-se a ter também métricas de satisfação do cliente, de desempenho dos processos e das pessoas, de forma com que, resumidamente, dizemos que, na Diagnósticos da América, acreditamos que pessoas motivadas e qualificadas, trabalhando com processos eficientes, trazem a satisfação do cliente e com isso o resultado financeiro.

Abrimos o capital com o valor das ações a R\$ 16. Em geral, os bancos contratados estabelecem uma faixa com um piso e um teto – em nosso caso o piso era R\$ 16 e o teto era R\$ 20. Em função de toda a demanda que houve pelas ações, as lançamos a R\$ 20. Hoje, estava em cerca de R\$ 46. Mas, no primeiro momento a *performance* da DASA, em geral, vai muito em linha com o que acontece com a *Bovespa*. No momento em que tínhamos uma liquidez um pouco mais restrita, a ação tendia a *magnificar* ou amplificar os movimentos. Se a Bolsa subia, nossa ação subia muito mais, ou se caía, também caía muito mais, então, você tinha uma liquidez muito restrita. Isso foi inclusive um dos objetivos que levou a nossa empresa a fazer uma oferta adicional de ações, no começo de 2006 e de forma com que hoje a DASA tenha mais liquidez em Bolsa.

Para concluir, em uma estratégia de longo prazo acreditamos que nosso setor, como um todo, vai sair de um setor de diagnóstico para um setor de conhecimento médico. Acreditamos nos pilares da qualidade, por sermos uma empresa médica, acreditamos na sustentabilidade, não somos um grupo de aventureiros. Na verdade, os próprios resultados da empresa demonstram uma consistência muito grande no modelo de negócios que estamos buscando. No Brasil, qualquer forma de alavancagem muito agressiva é perigoso. Já vimos aqui, no caso do Brasil, boas empresas, bons negócios, sucumbirem em função de taxas de juros absolutamente exorbitantes. Somos conservadores nesse ponto de vista e acreditamos aí também no nosso modelo de gestão.

A abertura de capital foi importante para a nossa empresa e não é um evento isolado. No fundo, a abertura de capital é algo que realmente deve ser intrínseco à operação; é uma mudança profunda. Para que ela aconteça, é necessário um projeto de criação de valor muito extenso. Em geral, os benefícios que acontecem na organização vão muito além do que simplesmente a abertura do capital. O que resulta como benefícios adicionais, do ponto de vista de financiamento, por exemplo, com as linhas de financiamento mais baratas, trazem ao seu público interno uma motivação muito grande, porque, afinal de contas, agora o profissional participa de uma empresa de dinamismo.

Assim, esses são os reflexos da abertura de capital, que é um processo muito extenso, desgastante, em que um grupo de advogados, banqueiros vão a fundo no interior da sua organização para tentar entender cada detalhe para justificar, ter certeza de que as informações são corretas, se essas informações que são passadas no mercado, se traduzem na forma de um prospecto, contém informações fidedignas. Mas, acredito que o benefício para isso é muito positivo.

Uma boa notícia é que essa alternativa – que anteriormente era restrita a um pequeno grupo de empresas, seletivo, com o mercado muito demandante, pois exigia um tamanho mínimo obrigatório para que a empresa fosse à Bolsa – ampliou-se. Na atualidade, o que observávamos, ao longo das aberturas de capital de 2005 e especialmente de 2006, é que essa faixa de faturamento cada vez é menor, estamos vendo empresas de menor porte irem para a Bolsa e, nem por isso, ou por serem de menor porte, o IPO tem menos interesse nelas, do ponto de vista dos investidores.