

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos à teleconferência para discussão sobre o Fato Relevante divulgado ontem.

O áudio desta teleconferência está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, nos endereços: ri.drogaraia.com.br e www.drogasil.com.br/ri, onde também podem ser encontradas as apresentações em PowerPoint para download.

Informamos que todos os participantes estarão apenas ouvindo a teleconferência, e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas. Caso algum dos senhores necessite de alguma assistência durante a conferência, queira, por favor, solicitar a ajuda de um operador, digitando *0.

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

Hoje conosco temos a presença dos senhores: Antonio Carlos Pipponzi, Presidente do Conselho e CEO da Droga Raia e *Executive Chairman* da Raia Drogasil S.A., Sr. Cláudio Roberto Ely, CEO e Diretor de Relações com Investidores da Drogasil e CEO da Raia Drogasil S.A., Sr. Eugenio de Zagottis, Diretor de Relações com Investidores da Droga Raia e Diretor de Relações com Investidores da Raia Drogasil S.A., e Sr. Leonardo Corrêa e Roberto Listik, Relações com Investidores.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Antonio Carlos. Pode prosseguir.

Antonio Carlos Pipponzi:

Bom dia a todos. Hoje é um dia muito especial. A fusão entre Drogasil e Droga Raia é sem dúvida um grande marco na história do comércio farmacêutico deste País. Ela não aconteceu por acaso, e também não aconteceu por necessidade. Ela aconteceu porque duas empresas com visão e valores muito semelhantes entenderam que juntas poderiam ir muito mais além. Ela aconteceu porque ambas são movidas a paixão, paixão transmitida por seus fundadores ao longo de quatro gerações, e que se mantém mais viva do que nunca.

Estamos constituindo a maior empresa deste setor. Seus números impressionam. E mais do que eles, nossa vontade de multiplicá-los por todos os cantos deste País. Particularmente, tenho dois grandes desafios: o primeiro, de compartilhar com Cláudio Ely, CEO da nova Companhia, um período de transição que, ao final, resultará em uma única empresa com o melhor de cada uma. O segundo desafio, o de organizar uma estrutura de governança que seja referência do ponto de vista de participação estratégica, conselho este e governança esta que terei a honra de estar à frente.

Para mim especialmente, este é o momento mais entusiasmante nos quase 35 anos vividos à frente da Droga Raia, e quis o destino que este momento se desse no dia em que a Droga Raia completa 106 anos de existência. Mais do que nunca, continuarei a me entregar ao obstinado sonho de construção da melhor e mais valiosa empresa do varejo farmacêutico brasileiro.

Eu vou passar a palavra para o Cláudio Ely, para que ele possa fazer suas considerações iniciais.

Cláudio Roberto Ely:

13 anos atrás, quando cheguei à Drogasil e era novo no mercado, não conhecia o mercado, praticamente agradeço o empenho de todos aqueles que comigo colaboraram. Realmente eu acho que, hoje, olhando para trás não tenho o mínimo escrúpulo em dizer que nós reconstituímos uma empresa, reconstruímos uma empresa, uma marca forte, uma marca que traz muita tradição. E nada melhor do que unirmos essas forças com uma empresa como a Droga Raia, que tem a tradição, tem a mesma fortaleza que nos reveste, e fundamentalmente, acho que temos as mesmas crenças. Isso é importante.

Quando se fala em termos financeiros, eu também trabalhei no mercado financeiro, temos o hábito e até a necessidade funcional de juntar números, fazer a sinergia pelos simples números. Mas na verdade sabemos que no mundo real as coisas são diferentes. Tal qual um casamento, duas boas pessoas podem não dar um bom casamento.

Mas tenho certeza que no nosso caso, até pela identidade de crenças e até pelo conhecimento que temos, e o conhecimento que eu tenho, particularmente, acho que isso é que é importante, do Antonio Carlos, e é mútuo, acho que a confiança que reveste isso é que dá a certeza de que teremos só um 'timão' – não um Timão, do Corinthians – mas uma direção única, dois timoneiros que vão funcionar como um só, em dois níveis: um nível estratégico e outro muito mais tático.

Sei que em um primeiro momento terei um trabalho muito grande no nível tático de integração das estruturas, e procuramos identificar de maneira muito inteligente, isso terá que ser necessário, as melhores práticas e as melhores competências que nós pudermos encontrar nas duas empresas. Tenho certeza que muita coisa nós temos para tirar.

É dentro desse espírito que eu também inicio esta tarefa, muito animado e muito confiante de que nós teremos realmente uma empresa muito melhor do que a soma das duas que nós temos. Quer dizer, dois e dois para nós vai dar mais do que quatro, tenho certeza disso.

Muito obrigado. Passamos agora a palavra para o nosso Diretor de RI, o Eugenio de Zagottis, para passar algumas considerações a respeito da nossa fusão.

Eugenio de Zagottis:

Senhores, bom dia. É um prazer estar aqui hoje neste dia especial e poder falar desta associação. Trata-se, em primeiro lugar, de uma associação de iguais entre Raia e

Drogasil, em que a gestão da nova Companhia e o controle de governança da nova Companhia serão compartilhados pelos acionistas que exercem o controle dessas empresas.

Desta transação nasce a Raia Drogasil S.A., a maior rede de drogarias do Brasil e o sétimo maior grupo varejista do País, com um patamar de escala, e acho que não só de escala, mas também de eficiência, que é inédito no setor.

O grande ativo desta associação são as duas marcas, a marca Raia e a marca Drogasil, que serão não só preservadas, mas também incrementadas. Então, a nova empresa operará por essas marcas, que são marcas líderes, de forte identidade, com uma presença geográfica bastante complementar e, sobretudo, com grande potencial de crescimento.

Com isso, acreditamos bastante na criação de valor que este negócio vai proporcionar a partir da captura de sinergias e de ganhos de competitividade das marcas perante o consumidor.

E, por fim, sai desta transação uma empresa com padrão de governança corporativa talvez referência dentro do mercado, uma empresa que terá mais de 50% do capital como *free float* e que terá liquidez incrementada, que sempre foi uma das grandes barreiras para atrair novos investidores, ou até para atuais investidores concentrarem maiores investimentos.

Então, na página seis, eu queria detalhar um pouco alguns detalhes desta associação. Conforme falamos aqui anteriormente, sai desta transação um líder absoluto no setor. Esta é uma transação entre duas empresas fortes, entre duas empresas saudáveis, duas empresas que não necessitariam de associação. Eu ousar falar que se nós, hoje, não estivéssemos fazendo este negócio, daqui a dois ou três anos nós teríamos, ainda assim, duas empresas saudáveis, crescendo e prosperando, da forma como vinham.

Então, este não é um negócio que nasce de uma necessidade, não é um negócio que nasce de uma defesa, não é um negócio que nasce de alguma tentativa de blindagem na qual nós não acreditamos. É, sim, uma associação de duas empresas fortes, é um evento que achamos que é transformacional, não só pelas sinergias mais óbvias de uma empresa desta escala, mas por abrir um leque de opções para a nova empresa que jamais seria possível sem uma união como esta.

Conforme Ely e Antonio Carlos mencionaram, esta é uma transação de empresas muito tradicionais. São empresas que totalizam 182 anos de história, Raia hoje completando 106 anos e Drogasil com 76 anos. Empresas com visões e valores compartilhados e acionistas, que são controladores dos dois lados, que são membros das famílias fundadoras e que detêm este negócio por toda a história de cada uma das empresas.

Então, isso não é uma grande oportunidade, não é um movimento oportunista; isto aqui é, sim, um casamento vindo de uma grande complementaridade, de uma grande crença de que aqui dois e dois não vai ser cinco, mas vai ser seis, sete ou oito.

Nesta empresa resultante, uma coisa também importante de se mencionar é o histórico de crescimento que ela traz para a mesa. Nós estamos unindo o expertise e o *track record* de crescimento orgânico da Droga Raia com a experiência em aquisições

da Drogasil. De forma separada, essas empresas, desde o final de 2006, agregaram 312 novas lojas sob uma base inicial de 329 lojas, quase dobrando o número de lojas nesse período.

Isso foi feito com base em um forte crescimento orgânico, mas também de uma aquisição e de três compras de ativos que totalizaram 71 lojas. Então, essa combinação de orgânico com aquisição, acreditamos ser muito poderosa.

Estamos falando de uma empresa que nasce, a números de hoje, com 725 lojas e com marcas posicionadas em nove unidades da Federação, que representam quase 80% do mercado farmacêutico brasileiro; empresas que faturaram R\$4,1 bilhões nos últimos 12 meses e que totalizaram R\$224 milhões de EBITDA neste mesmo período. Se olharmos o crescimento combinado da receita e do EBITDA, eles foram respectivamente de 26,6% e de 33,7% ao ano entre 2006 e 2010.

Esta nova empresa tem market share nacional de 8,3%, que em termos absolutos é um market share baixo, que eu acho que ainda tem bastante condição de ser aumentado ao longo dos próximos anos, mas que, diante do setor, é uma presença de bastante respeitabilidade. E mais importante do que isso, essas duas empresas, desde o final de 2006, ganharam 2,3 pontos de market share nacional neste período.

E, por fim, uma empresa que nasce com uma estrutura de capital absolutamente robusta para suportar uma nova fase de crescimento. Essa empresa possui R\$450 milhões de disponibilidades, a números do 1T11, e, descontada a dívida, R\$278 milhões de caixa líquido.

Na página sete, vou detalhar a composição societária da nova empresa Raia Drogasil S.A. Aqui vale já mencionar que a governança e o controle da empresa serão exercidos por um acordo de acionistas que vincula, de início, 40% das ações totais da nova empresa. Dessas ações, metade virá de acionistas oriundos da Droga Raia, família Pipponzi, Gávea e Pragma, e a outra metade dos acionistas oriundos da Drogasil, as famílias Pires e Galvão.

Essas ações, que compõem esse acordo de acionistas, estarão vinculadas por dez anos, mas existe um cronograma progressivo de desvinculação, de forma que, desde o final do quinto ano da associação até o décimo ano, teremos 30% das ações vinculadas ao acordo, garantindo o controle e a governança dessa nova companhia.

Além dessa participação conjunta de 40% inicial por via desse acordo, os acionistas que dele fazem parte ainda detêm, nesta data, mais 7,7% do capital da nova empresa. Embora essas ações não estejam sujeitas a *lock up*, enquanto elas existirem na mão desses acionistas, votam junto com o acordo de acionistas. Então, a participação total do grupo de controle é de 47,7% na data da fusão. Além disso, temos 1,9% da empresa na mão de administradores e 50,4% de *free float*.

Na página oito, vou falar um pouco da estruturação da operação. Essa operação é uma incorporação de ações que será feita da Drogasil em relação às ações da Droga Raia. Então, a nova Companhia usará o chassi da Drogasil, que passará a se denominar Raia Drogasil S.A., e que vai seguir estada no Novo Mercado da BM&FBOVESPA com novo *ticker*.

Essa nova empresa, Raia Drogasil S.A., deterá 100% do capital da Droga Raia, então permanecem, enquanto for conveniente, duas empresas, mas todos os acionistas se farão representar por uma única ação, da Raia Drogasil S.A., que será detida pelos atuais acionistas da Raia na proporção de 43%, e pelos atuais acionistas da Drogasil, na proporção de 57%.

Existe um acordo de associação celebrado entre as companhias e seus acionistas controladores para efetivar essa fusão. A relação de troca será de 2,29083790 ações da Drogasil que serão recebidas por cada ação da Raia.

Uma coisa importante é que as opções existentes que foram concedidas por cada uma das empresas a seus executivos serão exercidas contra ações em tesouraria até a data da incorporação, ou serão canceladas, de forma que elas não alteram relação de troca. Ou seja, a administração da nova companhia definirá o novo plano de opções tão logo a nova companhia passe formalmente a existir.

Outra coisa importante é que essa relação de troca já considera a apropriação de juros sobre capital próprio por parte das duas companhias relativas ao 1S11. A Drogasil já fez a sua declaração de juros de capital próprio, no total de R\$16 milhões; e a Droga Raia fará, até a data da incorporação, no valor de R\$12,9 milhões.

Outra coisa importante, embora o estatuto base para a nova companhia nascerá do estatuto da Drogasil, até porque o chassi a ser utilizado será o da Drogasil, que mudará de nome, mas serão introduzidas modificações neste estatuto, dentre as quais a introdução de cláusulas de proteção à dispersão acionária, de forma análoga ao que hoje dispõe o estatuto da Raia. Isso, com certeza, foi uma das condições para o negócio.

A efetivação do negócio, como de praxe, está condicionada à aprovação das assembleias das Companhias, e ela será submetida aos órgãos competentes, especificamente ao CADE.

Na página nove, vou falar um pouco da governança e da gestão da nova companhia. Essa companhia terá um conselho composto por nove membros. Antonio Carlos Pipponzi, atual CEO e *Chairman* da Droga Raia, será o Presidente Executivo do conselho de administração da nova companhia.

Os nove membros serão três deles indicados pelos acionistas atuais da Drogasil, três indicados pelos acionistas controladores da Raia, e três serão membros independentes que serão indicados. Este conselho operará com um suporte de quatro comitês permanentes: comitê de operações, comitê de expansão, comitê de pessoas e comitê de auditoria. E o Antonio Carlos, na condição de *Chairman* Executivo, irá também presidir cada um desses comitês. E o CEO da nova companhia, como já falado, será o Cláudio Ely.

É importante falar que, embora ainda não tenha sido formalizado o grupo de executivos, ele trará executivos oriundos de ambas as companhias.

Detalhando aqui a estrutura da transação, eu queria entrar um pouco em alguns detalhes do que será essa nova companhia do ponto de vista financeiro. Na página 11, fica claro que estamos criando aqui a maior companhia do varejo farmacêutico brasileiro, que no ano passado faturou quase R\$4 bilhões, com uma diferença

bastante grande de faturamento sobre os demais concorrentes. Pela primeira nós temos nesse setor uma empresa em um patamar de escala diferente dos demais.

Em termos de números de loja, essa empresa também terá uma liderança importante. Com 690 lojas ao final do ano passado – já são 725 na data de hoje –, que é um número também bastante superior aos dos demais concorrentes.

E olhando o panorama de varejo total no Brasil, segundo a Exame Maiores e Melhores, essa companhia que hoje nasce será o sétimo maior grupo varejista do Brasil.

Na página 12, nós temos alguns números do que é essa empresa combinada. Como eu mencionei antes, é uma empresa que nos últimos 12 meses totalizou R\$4,1 bilhões de receita bruta; uma empresa que tem uma margem bruta após outras receitas comerciais de 25,2%; R\$224 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses; R\$100 milhões de lucro líquido nos últimos 12 meses; e um patrimônio líquido em 31 de março de R\$1,2 bilhão.

Essa empresa terá R\$450 milhões de caixa, a números de 31 de março, e um caixa líquido, já descontado o endividamento, de R\$278 milhões; ou seja, uma estrutura de capital que dá um conforto absoluto para o crescimento desta companhia.

Do ponto de vista operacional, tivemos nos últimos 12 meses, como eu falei, 696 lojas, que já são hoje 725. Temos um número de funcionários hoje acima de 15 mil, uma presença geográfica destacada em nove estados da Federação, que representam 78% do mercado brasileiro, e uma empresa que totaliza quase 100 mil m² de área de vendas.

Na página 14, eu gostaria de falar um pouco sobre a forma de atuação da nova empresa a partir do momento em que a combinação se processar. O grande ativo dessa combinação são as marcas Droga Raia e Drogasil, que são marcas líderes e com forte identidade. A Raia tem 106 anos de história, a Drogasil tem 76 anos de história; Raia, segundo o BrandAnalytics, é a 49ª marca mais valiosa do Brasil, a Drogasil é a 35ª; Raia foi no ano passado vice-líder em número de lojas e quarta em faturamento; a Drogasil foi terceira em faturamento e quinta em número de lojas.

Essa combinação de ativos, como eu mencionei, é uma das fortalezas dessa nova companhia. Mas além de simplesmente trazer essas marcas atuais dentro do *status quo*, nós temos uma criação de valor importante a partir de uma atuação coordenada, da possibilidade de as marcas diferenciarem sua proposta de valor em termos de públicos-alvo, em termos de formato de loja, em termos de política de preço, em termos de todas as variáveis de varejo.

Então, manter duas marcas garante que os clientes atuais que possuem preferência por uma marca em detrimento da outra permaneçam, não tenham razão para procurar outra drogaria para comprar, isso dá uma segurança violenta para o negócio. Mas essa atuação coordenada, com diferenciação de proposta de valor das marcas, vai permitir ampliar o campo de atuação conjunto das marcas, ganhar competitividade e trazer novos clientes, e acelerar o crescimento dessa nova companhia combinada.

Então, essa associação claramente traz à mesa sinergias tradicionais que uma associação tem; margem bruta, racionalização de despesa. Mas é nessa combinação

de marcas que está um dos grandes diferenciais da associação, e um dos grandes potenciais que temos a explorar.

Na página 15, fica clara a complementaridade entre essas duas empresas. Tanto Raia como Drogasil são empresas que nasceram no Estado de São Paulo e que têm presença forte e destacada no Estado de São Paulo.

Mas o rumo de crescimento que essas empresas tomaram foi bastante diferente, acho até pelo respeito que uma tinha pela outra e pela vontade de procurar ambientes concorrenciais mais favoráveis, onde a Raia não encontrava a Drogasil pela frente e a Drogasil não encontrava a Droga Raia pela frente. Isso nunca foi combinado, mas assim quis o destino.

Então, a Droga Raia cresceu, inicialmente, para o Rio de Janeiro, para Belo Horizonte e posteriormente para o Sul do Brasil. A Drogasil encontrou seu crescimento no Centro-Oeste, Brasília, Distrito Federal, posteriormente no Espírito Santo, e também sempre teve presença no interior de Minas Gerais.

Acho que Minas Gerais é um bom exemplo do que isso representa. Minas Gerais é um estado onde as duas marcas estão presentes, mas elas não competem, porque a Droga Raia está somente na capital e a Drogasil está somente no interior. Onde realmente existe essa sobreposição de marcas é no Estado de São Paulo. No Rio de Janeiro ela até existe, mas é pouca, porque a Drogasil ingressou há pouco tempo; a Drogasil tem sete lojas, de um total de 49 lojas da Companhia. Mas é em São Paulo que as empresas somam 470 lojas.

Nós entendemos que essa sobreposição de lojas é também um dos grandes ativos que nós temos a explorar; ele é solução, não é problema. Essa é uma questão que eu queria estressar, porque em algumas conversas eu não tenho clareza de quanto isso tem sido bem compreendido. Se nós não fizermos nada com o portfólio atual das duas marcas, os resultados que teremos serão simplesmente a soma dos atuais resultados de loja, de forma que essa sobreposição já está precificada nos nossos números.

Mas a partir dessa sobreposição de ativos, na medida em que optarmos por fechar lojas de forma seletiva, esse fechamento seletivo só vai acontecer quando entendermos que ele cria, e não destrói resultados.

Então, se nós tivéssemos uma complementação geográfica perfeita, sem nenhum *overlap*, teríamos ganhos de margem bruta, ganhos e diluição de despesa corporativa, mas não teríamos nada a fazer com o portfólio de lojas. Aqui, além desses ganhos clássicos, existe a possibilidade de otimizar portfólio de loja, como eu falei, fechando lojas de forma selecionada e que agregue resultado, e fazendo essas marcas atuarem de forma coordenada e cada vez mais diferenciadas, que vai agregar valor para essa transação.

Do ponto de vista de market share, essa empresa nasce com market share combinado em nível nacional de 8,3%. Mesmo em São Paulo, que é o principal Estado para as duas companhias, esse market share combinado é apenas 18,5%. Quando analisamos o *share* nos outros estados, ele é 14%, quase isso em Goiás e Brasília, e baixa para entre 6%, 7,5% para Espírito Santo, Minas Gerais e Paraná, Rio de Janeiro, 4,5%, e Rio Grande do Sul e Santa Catarina já tem *shares* bem menores.

Então, existe aqui uma grande oportunidade de crescimento, em primeiro lugar, nesses mercados existentes em todos esses estados, inclusive São Paulo, e a combinação dessa empresa, a força, o balanço que essa empresa tem, vai permitir ingressar em novos mercados de uma forma acelerada. Então, o horizonte de crescimento para as duas empresas é entusiasmante.

Na página 16, eu queria mostrar um pouco a complementaridade que existe também em termos de estrutura de distribuição.

A Drogasil opera hoje com três centros de distribuição, e a Droga Raia opera com dois centros de distribuição, e está em vias de abrir seu terceiro centro de distribuição no Rio de Janeiro. Nós vemos aqui claramente uma complementaridade grande entre esses centros de distribuição.

Nós temos um centro de distribuição da Raia, que poderá abastecer o Sul do Brasil; hoje só temos Droga Raia no Sul do Brasil. Temos o centro de distribuição da Droga Raia no Rio de Janeiro, que vai poder abastecer, além das lojas da Droga Raia, as lojas da Drogasil no Rio de Janeiro e Espírito Santo. Temos um CD da Drogasil em Goiânia, que poderá abastecer as lojas da Drogasil em Goiânia e Brasília; um CD da Drogasil em Minas Gerais, que poderá abastecer as duas marcas no Estado de Minas Gerais; e em São Paulo, pela concentração de lojas, pelo grande número de lojas que nós temos, possuímos dois centros de distribuição e eles serão mantidos, porque um volume desse tamanho não seria possível de ser atingido por um centro de distribuição único.

Então, nós temos, inclusive, nessa estrutura de centros de distribuição, algum ganho de sinergia por essa otimização. Como eu falei, a Drogasil hoje alimenta o Espírito Santo através de São Paulo; a Droga Raia alimenta Belo Horizonte através de São Paulo; então, aqui poderemos racionalizar essa estrutura de distribuição através do uso de toda a cadeia, de todo o portfólio de CDs; e também, em qualquer mercado que possamos ver, a densidade de entregas será aumentada. Então, logística é outra frente em que veremos sinergias acontecendo.

Tendo detalhado o desenho operacional da nova empresa, eu queria falar um pouco de sinergias. Na página 18, nós listamos aqui as principais sinergias que nós temos neste negócio, e aqui é importante ressaltar que, até a data de ontem, as duas Companhias eram concorrentes.

É evidente que as duas administrações têm estimativas preliminares de sinergias que foram feitas de forma unilateral até aqui, exatamente por nós não podermos ainda olhar dados um do outro. A partir do momento em que passamos a planejar a integração da operação, nós teremos condição melhor de entender e de quantificar esses ganhos. Hoje, não temos condições de dar nenhum *guidance* de sinergias. Mas como as sinergias são claras, queremos apontar onde acreditamos que elas vão acontecer.

Uma das frentes, à qual já me referi, que eu acho ser uma das mais entusiasmantes, é a questão da gestão do portfólio de lojas. A possibilidade de nós termos o crescimento coordenado nos mercados existentes, isso é uma fonte importante de valor, não só por diferenciar as marcas, mas até na própria expansão.

Se as empresas fossem dependentes, fatalmente, parte das novas lojas que seriam abertas, seriam abertas uma perto da outra. Na medida em que as duas empresas promovem o seu crescimento de forma coordenada, é óbvio que temos condição controlar o nível de densidade que vamos querer ter para as novas lojas. Então, esse crescimento coordenado é uma fonte importante de valor.

Aceleração do ingresso em novos mercados, pela musculatura financeira e pela capacidade executiva e de gestão dessa nova companhia, esse é outro ganho que obteremos com a sinergia; e geração de resultado através do fechamento seletivo de lojas redundantes. Aqui, só fecharemos lojas quando entendermos que o fechamento vai resultar em uma transferência importante de faturamento e, portanto, em um ganho, e não em uma perda de resultado. Se não quisermos fechar loja nenhuma, temos esse direito, e o resultado de loja será a soma dos resultados atuais, fora os demais ganhos. Mas é dessa oportunidade de manejar os portfólios que teremos os ganhos importantes da parceria.

Outra frente, menos óbvia, mas também importante, é a potencialização de receita, não só a partir da adoção de melhores práticas de venda, de promoção, de gestão das lojas de cada empresa, que certamente vai resultar em ganho de vendas, mas também com coisas até mais rápidas, diretas e objetivas.

Darei um exemplo: a nova empresa nasce com uma PBM proprietária que vai congrega contratos já existentes junto a empresas e instituições para fornecimento aos seus funcionários e beneficiários das duas empresas.

Então, a Raia tem certas contas, que hoje ela serve isoladamente; a Drogasil tem outras contas corporativas, que ela serve isoladamente. Na hora em que cruzarmos esses contratos, ou seja, permitir aos clientes corporativos da Raia comprar em Goiânia, em Brasília, no interior de Minas Gerais, em cidades do interior de São Paulo onde a Raia não está, e ter mais opções na Grande São Paulo, e na medida em que a Drogasil permitir aos seus clientes uma melhor abrangência no Rio de Janeiro, dar uma alternativa de compra através da Droga Raia no Sul do Brasil, e em Belo Horizonte, isso, eu acho que de uma forma rápida, vai trazer receita.

E aqui é importante falar que essa é uma receita marginal. Qualquer um 1% de venda a mais que nós obtermos é 0,20% a 0,25% a mais de margem EBITDA. Então, essa é uma sinergia bastante importante.

Outra coisa: nós temos acordos de produtos, acordos de ofertas preferenciais, diferentes; nós vamos poder cruzar esses acordos, extrair ganhos deles. E também, uma oportunidade que as duas empresas vêm tentando atacar, mas acho que a falta de escala prejudicava a eficiência disso, é *e-commerce*. Nós saímos hoje com uma escola que vai viabilizar uma plataforma e uma estrutura de *e-commerce* bastante mais robusta.

Olhando a margem bruta, claramente a margem bruta é também uma das fontes importantes de ganho da transação. De início, só na hora em que cruzarmos as atuais condições de compra de cada empresa, não tenho dúvida que detectaremos fornecedores nos quais a Raia tem melhores condições, e fornecedores outros nos quais a Drogasil tem melhores condições. Então, simplesmente a adoção de políticas de compra que já estão na mesa, isso trará um ganho importante.

Além disso, usaremos essa escala combinada para trazer novas negociações que sejam vantajosas para a nova empresa. E por fim, passamos a ter porte para falar seriamente em produtos de marca própria, e esse será um tema que vamos desenvolver e focar ao longo dos próximos anos.

Vou falar um pouco de ganho de eficiência. Eu acho que uma coisa muito importante aqui é o fortalecimento do corpo executivo, que vai acontecer com a união das duas companhias, e dele sairá também uma estrutura combinada de gestão bastante sólida e robusta, que eu acho que vai trazer ganhos para todo mundo.

Temos, como falei, otimização logística pelo uso dos CDs que são complementares, do aumento de densidade de entrega; temos uma integração de sistemas e processos, e a capacidade de trazer melhores práticas; e uma diluição que vai acontecer, oriunda dessa integração, das despesas corporativas, com eliminação de redundâncias.

E, por fim, acreditamos que aquisições selecionadas poderão ser também um motor de crescimento para a nova Companhia. Passaremos a ter uma estrutura de capital extremamente sólida e flexível, por contar com uma ação bastante líquida como possível moeda de troca.

Nós trazemos, ainda, experiência em aquisições que a Drogasil já tem, e que será desenvolvida com a própria integração das nossas operações. Outra sinergia interessante, em algumas situações, falando como Droga Raia, olhando o passado, algumas aquisições, e quando se olhava algumas aquisições, por exemplo, em São Paulo, você via que várias lojas eram interessantes, eram marginais, e outras lojas, que tinham baixo desempenho para a empresa vendedora, quando olhávamos, também não serviam para nós, pois já estávamos bem servidos naquela região.

Com uma combinação de marcas, qualquer aquisição que se apresente, para cada loja poderemos escolher entre uma das duas marcas, de forma a otimizar o portfólio resultante. Isso aumenta a atratividade de aquisições para essa empresa.

Por fim, para concluir a apresentação, queria falar um pouco de governança corporativa e de liquidez, que também é um ganho importante que a transação traz.

Governança corporativa. Nós temos uma empresa resultante da associação com padrões bastante elevados. Uma empresa que segue no Novo Mercado com 100% de *tag along*, uma empresa que terá um *free float* superior a 50%, três conselheiros independentes no *board*, uma empresa que já faz parte de diversos índices e que terá um aumento de liquidez por conta da combinação que vai nos permitir entrar em novos índices de liquidez.

E aí, na página 21, podemos tangibilizar um pouco isso. A Raia Drogasil S/A terá um *free float* combinado de R\$1,8 bilhão. Se somarmos a liquidez média diária da Drogasil, que vem sendo R\$7,2 milhões, com a da Droga Raia, que vem sendo de R\$4 milhões, a nova empresa já sai com uma liquidez mínima esperada de R\$11,2 milhões, um patamar bastante superior.

Além disso, achamos que o aumento do *free float* trará um aumento do índice de negociabilidade, e com isso acreditamos poder ter uma liquidez diária acima desses R\$11 milhões que a simples soma das operações traria.

Aqui já vale observar que nenhuma empresa de forma isolada consegue entrar no IBrX-100. Então, na hora em que combinamos as duas empresas, elas, quase que automaticamente entrarão no IBrX-100. E se nós contarmos com algum aumento o índice de negociabilidade, poderemos entrar no Índice Bovespa. Ou seja, nós saímos com uma nova companhia com uma liquidez que já estará muito próxima de ingressar no Índice Bovespa, e acreditamos claramente que isso vai acontecer rapidamente, na medida em que a transação se efetive.

As dez ações de menos representatividade no Ibovespa tem R\$12 milhões de liquidez média diária, e a simples combinação já vai trazer R\$11,2 milhões. Então, nós passamos a poder oferecer uma plataforma de investimento no setor brasileiro de drogarias, com uma liquidez que vai poder acondicionar qualquer investidor, de qualquer tamanho, que sabemos hoje que é uma restrição.

Por fim, antes de abrir para as perguntas, queria repetir um pouco aqui, sumarizar o que falamos. Estamos criando um líder absoluto no varejo farmacêutico, através da associação de iguais da Raia e Drogasil, com controle e gestão compartilhados.

A empresa resultante é a maior rede de drogarias do Brasil, sétimo maior grupo varejista do País também; uma atuação por meio de duas marcas líderes, com forte identidade, complementaridade geográfica, potencial de crescimento, possibilidade de atuação coordenada, criação de valor a partir da captura de sinergias, trazendo ganhos de competitividade para as duas marcas, elevado padrão de governança corporativa e um significativo aumento do índice de liquidez da nova empresa resultante.

Então, era isso que tínhamos a apresentar. Gostaríamos agora de abrir para perguntas e respostas.

Guilherme Assis, Raymond James:

Bom dia a todos. Eu tenho algumas perguntas. A primeira é sobre o market share que vocês teriam juntos na cidade de São Paulo, porque recentemente o CADE tem olhado mais isoladamente os market shares, e eu queria saber se vocês veem isso como um eventual problema que vocês possam ter que lidar durante o processo da fusão.

A segunda pergunta é se esse anúncio da fusão muda alguma coisa do plano de crescimento que vocês tinham. Por exemplo, a Raia tinha um plano bem definido, um *guidance* de abrir 90 lojas por ano. Queria saber se podemos somar Raia e Drogasil que tínhamos antes, e tomar isso como um novo *guidance* de crescimento.

E por último, eu queria saber sobre o posicionamento e a diferenciação das marcas, porque, eu não sei, mas pelo menos vendo aqui em São Paulo, parece que a Raia e a Drogasil têm um tipo de loja bastante parecido, bastante complementar. Se haveria estratégia de mudar algum posicionamento de alguma marca para atender um público diferente?

Cláudio Roberto Ely:

Guilherme, primeiro, nós já fizemos algum estudo, sim. É claro que é um assunto delicado, que nós teremos de tratar com o CADE, não tenha dúvida. Mas eu volto a

lembrar, mesmo em termos de São Paulo, e eu tenho olhado isso até por brios, em muito poucos brios, ou bairros, nós temos uma participação muito próxima em número de farmácias, próximo de 20%. Eu acho que a grande maioria dos brios, quando falamos de IMS, estamos fora disso. Então, aparentemente parece muito próximo, mas não é bem assim.

Volto a dizer: quanto a posicionamento de marcas, a atuação de uma empresa não está só no *shape* que ele mostra da sua loja, e sim na característica dos seus clientes. E eu não tenho dúvida de que a Drogasil, por exemplo, tem uma atuação muito mais forte que a Raia na área de aposentados. A Droga Raia, por exemplo, sempre teve uma atuação com um público mais jovem, e uma área muito forte na área de saúde e beleza, beleza principalmente.

Então, eu acho que é perfeitamente possível nos reordenamos e continuar com essa forma que nós temos nas duas marcas. Volto a dizer, eu respaldo a tese que o Eugênio tinha colocado, que seria muito diferente se eu estivesse comprando outra empresa. Hoje, temos duas empresas que são fortes, são líderes e que têm realmente lojas que são rentáveis. Existem lojas que temos há dez anos, 12 anos, se elas estão no mercado, é porque rentáveis são.

Só tende a melhorar. A junção e a união de nossas competências e inteligências só podem trazer melhorias para a rede. Eu encaro como uma oportunidade, nunca como uma ameaça. E se alguma coisa for necessária junto ao CADE, devemos lembrar que nós não vamos perder tudo, em absoluto. Se houver alguma proximidade é porque há condição de alguma marca, de alguma rede, não a nossa, alguma loja nossa suprir, pegar uma parte disso. Realmente, se olharmos como elas estão instaladas, qualquer receita que venha é marginal, o custo já está instalado, de tal maneira que a soma disso vá conduzir a um resultado melhor.

A mesma resposta que eu faço sobre as sinergias. Elas são qualitativas agora, muito mais qualitativas que quantitativas, até porque não tivemos tempo de mergulhar na empresa ainda. Mas se vocês olham e entendem que são duas empresas que são bem geridas, e assim mostramos, temos mostrado, com a união dessa boa gestão, seguramente nós vamos conseguir tirar, como se diz no vulgo, leite de pedra. E é esse o objetivo nosso.

Eugênio de Zagottis:

E Guilherme, respondendo a questão do plano de crescimento, a ideia é manter o ritmo combinado das duas empresas. Mas ainda não estamos em condições de dar nenhum *guidance*, referendar nenhum *guidance*, porque precisamos entender qual o trabalho que temos dentro de casa, e o que nos propormos a fazer, faremos.

Então, de forma conceitual, queremos manter o ritmo em que as empresas vinham crescendo, mas não posso neste momento formalizar um *guidance*.

Guilherme Assis:

Perfeito. Obrigado.

Fabio Monteiro, BTG Pactual:

Bom dia a todos. Eu tenho uma pergunta um pouco na linha da estratégia. Claramente, as oportunidades são enormes para a nova empresa, e vocês já comentaram um pouco de integração, de expansão e até de aquisições selecionadas.

Eu queria entender um pouco quais são as prioridades, se o foco maior será a integração; vocês comentaram que tendem a manter o plano de expansão, mas eu queria entender mais qual será a prioridade, incluindo o M&A, e também quem são os times e qual o horizonte de tempo que vocês esperam para essa integração. Obrigado.

Cláudio Roberto Ely:

Fabio, sem dúvida, temos que priorizar algumas tarefas, e sem dúvida que a integração é muito importante, por vários motivos: para se captar as possíveis sinergias, para que tenhamos um único discurso, para ter uma empresa que tenha uma visão progressiva, todos os funcionários; temos hoje uma empresa com quase 15.000 funcionários. O nível de comunicação corporativa, a necessidade que cada pessoa hoje, de cada empresa, tenha sua segurança de que seu futuro está garantido. Eu diria que o nosso endomarketing hoje é a primeira coisa que vamos objetivar.

Nós fizemos até um acordo tácito com o Antônio, não vamos sair vendendo sonhos para o mercado, porque de repente estou vendendo pesadelos para o meu pessoal. Não é nada disso. O que faremos é aquilo que é bom para a empresa. Sem dúvida que não vamos abrir mão do mercado, não vamos abrir mão do crescimento, mas em um primeiro momento, é lógico, é claro que a integração é uma possibilidade, ela não vai e não pode paralisar a empresa, mas ela terá uma prioridade nítida, no momento em que se eu tenho possibilidade e tenho a necessidade de investigar ganhos, eu terei que olhar o que posso ganhar dentro de casa, em vez de sair investindo em outra coisa.

A partir de hoje já começamos reuniões, vamos continuar, como faremos as nossas aberturas, sem dúvida; um dos primeiros comitês a ser instalado será o comitê de expansão, para orientarmos, e já dentro de uma visão de sinergia, dentro da visão de integração. Não vamos sair dando tiro para tudo o quanto é lado, em absoluto.

Como sempre foram duas empresa sólidas, de uma visão muito clara de como vamos caminhar, acho que a integração estará em primeiro lugar, e teremos que tocar as duas empresas fazendo essa integração juntas. Eu acho que há a possibilidade de captar ganhos em seguida.

Quanto à integração efetiva, temos passos a serem cumpridos, até passos legais, que já a partir de hoje começamos a assumir perante os órgãos competentes, Bolsa, CVM, CADE etc. Temos que ter cuidado também, porque temos que manter, por exemplo, o CNPJ das companhias, que temos as licenças de funcionamento e isso terá que ser gradativamente absorvido. Todo esse cuidado nós teremos e já sabemos o que encontraremos pela frente.

Fabio Monteiro:

OK. Só sobre o cronograma esperado, vocês têm alguma ideia de até quando tudo será resolvido e aprovado? Vocês comentam um pouco no Fato Relevante das

assembleias etc., tem algum timing já para isso? Se você pudesse só dar uma ideia do cronograma esperado.

Droga Raia:

Tenho, mas sinceramente, Fabio, eu não vejo qual é a importância disso. Mas eu lhe digo o seguinte: temos um prazo estabelecido de que até o final do ano tem que estar tudo pronto. Isso até contratualmente se coloca, nós temos que fazer isso.

Mas temos todo um fato de, por exemplo, agora temos que fazer uma avaliação contável para levar à assembleia, temos que disponibilizar e vamos fazer com a máxima transparência para que todos os nossos acionistas conheçam todos os dados para poderem decidir em assembleia. Isso é normal. Eu acho que muito antes do fim do ano isso deve já estar pronto, não tenha dúvidas.

Eugênio de Zagottis:

Mas é importante falar, Fabio, nós estamos aqui matando um leão por dia. O leão de ontem foi um leão de fechar o contrato, de fechar a associação. Agora, o leão que entra em campo é o leão de planejar os eventos sucessivos que vão levar à incorporação e começar a planejar a vida conjunta da nova companhia. Então, existe grande ansiedade de todo mundo, nossa inclusive, mas várias das respostas ainda não temos neste momento.

Cláudio Roberto Ely:

É verdade.

Fabio Monteiro:

Está ótimo, muito obrigado. Só uma última pergunta bem rápida: os administradores têm *lock up* para as ações deles?

Cláudio Roberto Ely:

Não.

Fabio Monteiro:

OK, obrigado. Parabéns a todos.

Cláudio Roberto Ely:

Quero dizer, não, só aqueles que fazem parte do acordo de acionistas.

Juliana Rosenbaum, Itaú BBA:

Bom dia a todos. Eu gostaria de parabenizá-los pela brilhante fusão. A minha primeira pergunta tem a ver um pouco com sinergia, e eu obviamente entendo a dificuldade de quantificar nesse primeiro momento, mas quando você olha, cada um do seu lado, no processo de pensar essa fusão, o que foi o *target* de vocês?

Quando vocês olhavam para a escala que a empresa terá, e sonhavam com a nova empresa, o que é a margem EBITDA ou a margem líquida *target* que vocês acreditam que esta nova empresa pode chegar? Sem se comprometer com o *guidance*, muito no individual, nas duas empresas individualmente, qual é o *target* que vocês imaginariam?

Cláudio Roberto Ely:

O que eu posso dizer é o seguinte: do nosso lado da Drogasil, o que nos motivou a fusão foi nada mais nada menos que a admiração que temos pela Droga Raia e sempre tivemos. Espero que isso seja recíproco, e é, se não fosse não teríamos feito.

Mas o primeiro *target* que vamos buscar, inegavelmente, até pelo que aconteceu no ano passado, vemos que a Drogasil teve nesse passado recente uma rentabilidade maior que a da Droga Raia. Então, o primeiro *target* é buscar isso. Eu acho que temos que ir passo a passo.

Vamos tentar puxar a companhia como um todo, como um único e fazer isso. Há várias razões. Na época nós tínhamos uma situação de caixa diferente, que hoje a Droga Raia mostra já, nos primeiros meses do ano, um resultado que se nós tivéssemos tirado o episódio do IPO, quem não conhecesse ia dizer que é surpreendente, mudou de um ano para o outro. O que mostra a competência da Companhia. Então é muito fácil tentarmos e, em um primeiro momento, passo a passo, levarmos para esse tamanho.

É o nosso pensamento, e eu acho que o pensamento de Antônio Carlos é o mesmo.

Antônio Carlos Pipponzi:

Eu vou fazer uma parte aqui. Eu acho que essa fusão sempre esteve na nossa cabeça, e as coisas principais, como o Ely falou, uma identidade de valores muito grandes, as histórias são semelhantes, as crenças dos fundadores eram muito semelhantes. Acho que eles conseguiram transmitir isso muito fortemente ao longo de gerações.

Hoje o que percebemos é que existe uma complementaridade muito grande entre essas duas empresas. A Drogasil é de uma eficiência absoluta em todos os processos; acho que a Droga Raia, como uma empresa mais jovem, tem uma capacidade hoje de desenvolver, de inovar com estratégias. Então, eu acho que esse casamento será um casamento perfeito.

A parte do que olhamos, do ponto de vista de história, de passado, existe uma clareza muito grande do que podemos somar hoje, unir competências, e vamos formar uma empresa extraordinária.

Eugênio de Zagottis:

Deixe-me agregar um pouco de caldo à fervura. Nós vemos esse negócio como um negócio transformacional. Eu falei no início, havia duas empresas saudáveis, prósperas, indo bem, crescendo. Eu não tenho dúvidas de que se isso aqui não acontecesse, em dois, três, cinco anos, teríamos duas empresas de sucesso brigando pela liderança do mercado e talvez uma referência do mercado.

Esse não é um negócio que nasce de necessidade, não é um negócio que nasce de oportunidade. Nenhuma das empresas estava no mercado, ou estava no shopping center procurando uma associação de iguais, “faço com esse ou com esse”. Essa é uma associação de iguais que só podia acontecer, no tocante da Droga Raia, com a Drogasil. Eu acredito que no tocante da Drogasil, só poderia acontecer com a Droga Raia, por toda essa identidade, por toda essa admiração mútua.

A nossa régua sempre foi a Drogasil em tudo que olhamos, fizemos e medimos, e acho que vice-versa. E a hora que você coloca essas duas empresas de sucesso crescendo de forma coordenada, com duas marcas fortes, acho que o potencial que abre é enorme.

A lógica dessa transação é muito mais uma lógica do que podemos obter em termos de mercado, de crescimento, de termos estratégicos, do que a simples redução de custo. É claro que em qualquer fusão você terá ganho de eficiência da estrutura corporativa, e vai diluir custo. Mas essa não é uma transação que foi feita através do custo, ela foi feita através das sinergias estratégicas de mercado e, lógico, tudo mais a reboque.

Antônio Carlos Pipponzi:

Se você me der licença, Juliana, eu quero complementar um fato importante, que durante todo esse processo foi decisiva a afinidade muito grande que existe entre eu e o Claudio Ely. Isso resultou até em um fato curioso que durante as negociações, nós, a família, colocávamos como uma condição básica, fundamental, e até de *break* que sem o Claudio Ely não poderíamos ir adiante em um processo como este.

Então, eu acho que trabalhar com o Ely daqui para frente, para mim, além de um aprendizado, será uma coisa muito gostosa, e isso foi uma coisa também muito importante nesse processo. Não adianta você admirar uma empresa se você olha o corpo do executivo e fala “olha, não tem afinidade, tem o risco de isso não dar casamento”. Então, além de termos uma empresa admirável que escolhemos para casar, escolhemos também uma equipe, e especialmente um CEO extraordinário para trabalhar.

Juliana Rosenbaum:

Ótimo. Mas deixe-me só voltar um ponto, se eu também concordar com vocês que a régua de um sempre foi o outro, e agora é uma coisa só. Quem é a nova régua? Quem é o novo *target* de rentabilidade? Qual que é o patamar que vocês acreditam que vocês podem chegar?

Eugênio de Zagottis:

Juliana, acho que a régua hoje é olhar para fora. Se olhássemos dentro do mercado, acho que a Drogasil era a empresa mais rentável. Então, a primeira regra, como o Ely, falou é fazer a empresa combinada chegar ao patamar que a Drogasil teve, por exemplo, no ano passado. Isso seria já uma coisa extraordinária. Não é o *guidance*, mas é uma aspiração; a primeira aspiração é colocar essas duas empresas juntas no patamar de rentabilidade que a Drogasil tinha no passado. A partir disso feito, tentaremos galgar outros passos, olhando para fora.

Juliana Rosenbaum:

Está ótimo. Só mais uma pergunta: quando você fala do *schedule* progressivo de redução das ações vinculadas, dos 40% para os 30%, saberemos qual é essa escada?

Eugênio de Zagottis:

Saberão, porque o acordo de acionistas virará público no momento em que houver a integração. Isso não é grande surpresa. Se não estou enganado, acho que ele vai a 40%, vai para 37,5% no primeiro ano, para 35% no terceiro ano e para 30% no fim do quarto ano. Espero não ter me equivocado, mas esse é o *schedule*.

Juliana Rosenbaum:

E na hora em que desvincula, potencialmente, algum acionista pode vender. Se for o caso, existe alguma regra de fazer um bloco, de avisar a empresa para ela organizar, ou são simplesmente ações que ficam desvinculadas e cada acionista decide o que fazer?

Eugênio de Zagottis:

Não existe nenhuma regra formada, mas é óbvio que para acionistas que têm participações bastante relevantes na empresa, que são de longo prazo, todo mundo tem interesse de sair da forma mais coordenada possível. Então, regra, não existe prevista no contrato, mas claramente, o que deve acontecer na medida em que tiver gente vendendo, serão saídas organizadas. Lembrando que ter o direito de vender não quer dizer ter obrigação de vender.

Juliana Rosenbaum:

Perfeito. Muito obrigada, e parabéns a todos.

Ricardo Boiati, Bradesco:

Bom dia a todos, parabéns pela transação. Eu tenho duas perguntas. A primeira, até peço desculpa por insistir no ponto das sinergias, mas é um ponto fundamental para nós, que estamos tentando estimar o que poderia ser a geração de valor por conta dessa união. Eu sei que vocês não têm um *guidance* formal, mas dado o que o Cláudio Ely falou, que o patamar mínimo deveria ser pelo menos o que a Drogasil já entregou de margem no passado, sendo que essa margem em 2010 ficou um pouco acima de 7% da receita líquida, eu queria só saber se vocês poderiam dizer se estamos sendo muito agressivos considerando uma margem EBITDA na casa de 8% para a operação combinada em um prazo de dois anos após a fusão, se isso seria um *target* muito agressivo.

Eugênio de Zagottis:

Ricardo, obrigado pela pergunta, mas se eu respondê-la, estarei dando *guidance*. Não queremos dar *guidance* e não temos informações para dar *guidance*.

Ricardo Boiati:

Entendi. Mas dado que essa margem da Drogasil ficou em 7%, um patamar acima disso não parece agressivo para vocês?

Cláudio Roberto Ely:

O que vai depender, e claramente eu digo para o mercado o seguinte: durante um período, eu até brincava com o pessoal que nós conseguimos fazer uma gemada sem quebrar os ovos. Conseguimos crescer e crescer a margem EBITDA.

Por que isso? Porque também, na época, tínhamos eficiências internas e deficiências internas que estamos suprimindo. Ganhamos uma eficiência interna que pagou parte do crescimento, porque no momento em que você cresce, você assume um pedaço de ineficiência; as lojas que não são maduras, ineficientes são.

Então, é muito difícil de medirmos isso hoje. Claro que eu sei que é uma ansiedade do mercado, o cara é obrigado a fazer isso; mas talvez até pela nossa maneira, que são empresas tradicionais. Como o Antônio Carlos falou, nós assumimos uma agressividade comercial, pela juventude da administração da Droga Raia, com a nossa senioridade, aquilo que vocês reclamavam.

Todo mundo me perguntava “quanto tempo você vai ficar aí?”. O problema está resolvido. Eu serei um *co-chair*, e tenho para quem passar o bastão agora.

O mercado sempre arruma algum ponto para ter dúvida, tal qual um casamento que agora se faz. Hoje, olhamos o outro com os olhos do Saramago. Vamos descobrir que, ao dormir, um dos dois ronca. Eu acho que isso faz parte do negócio. O Antônio, por exemplo, acha que eu sou extremamente organizado, e verá que algumas coisas ele faz tão bem quanto, ou melhor que nós. Porque na parte operacional, eu o vejo com grande agressividade. Eu sou meio agressivo, mas tem coisas que eu também faço bem.

Essa soma de pequenos deslumbramentos e pequenas decepções é que nos levará realmente a nos conhecermos e fazer uma companhia do tamanho que ela merece.

É muito difícil lhe dizer isso, porque depende. Mas eu lhe digo o seguinte: seguramente, conseguiríamos fazer uma margem EBTIDA muito maior se parássemos de crescer. Sem dúvida, porque eu vou amadurecer minhas lojas. Então, isso que vai determinar o crescimento.

Com a nova companhia que formaremos, a união das duas que determinará para onde vamos, de rentabilidade. Só digo que temos, hoje, um primeiro patamar que já vamos buscar, que é a rentabilidade que já conhecemos, e tem um patamar que não vai cair, que é a rentabilidade que a Raia vem tendo agora, que é muito melhor do que era antes. Então, está nos pegando em um ponto de eficiência.

E não podemos falar nada sobre o 2T, já deixo claro isso, porque as duas empresas estão vivendo em período de silêncio. Hoje, estamos falando sobre a transação, não podemos falar nada de resultado, porque o nosso *conference call* será na semana que vem, de ambas as empresas, isoladamente. Mas vemos que atingimos um nível; a Droga Raia, claramente, no 1T teve um resultado muito melhor que no ano passado. E

nós tivemos o resultado (inaudível), isso que determinamos na época. E também foi um resultado similar à Raia.

Então, você vê que temos um piso, e isso está sempre para cima. Ser agressivo ou não, eu posso lhe dizer daqui a uns meses. Já eu não consigo, porque não conheço intestivamente os números da Droga Raia, e eles não nos conhecem ainda.

Ricardo Boiati:

OK. Mas com relação a isso, vocês pensam em dar algum *guidance*, depois de concluída toda essa investigação interna?

Cláudio Roberto Ely:

Ambas as empresas, isoladamente, nunca deram *guidance* de margem EBITDA. Por que agora, combinadamente, eu darei?

Ricardo Boiati:

Sinergia.

Cláudio Roberto Ely:

Alguma vez, a Droga Raia deu algum *guidance* no passado de margem EBITDA? Não. Nós também não demos. Então, agora eu lhe digo que não daremos. Pode ser que no futuro sintamos, mas se isoladamente nunca se deu, não tem por que dar combinado.

Ricardo Boiati:

Mas eu digo até com relação à sinergia, vocês pretendem detalhar um pouco mais?

Cláudio Roberto Ely:

Sim, depois de conhecer, sim. Aí podemos dizer o que ganhamos, como ganhamos. Sem dúvida.

Ricardo Boiati:

Tem alguma expectativa de prazo para isso?

Cláudio Roberto Ely:

Não, não tem.

Eugênio de Zagottis:

Como eu falei, estamos matando um leão por dia. Esse leão vai chegar.

Cláudio Roberto Ely:

Não dá, não adianta.

Ricardo Boiati:

OK. Muito obrigado.

Marcel Moraes, Credit Suisse:

Bom dia a todos. Parabéns pela associação. Minha pergunta diz respeito à complementaridade das marcas, se vocês pensam em crescer de forma orgânica, Drogasil para certa região e Raia para outra, ou se nada impede que as duas cresçam nas mesmas regiões.

Antônio Carlos Pipponzi:

O que vimos falando, temos espaços enormes para explorar ainda nas regiões em que estamos. No Sul, começamos a explorar agora; Santa Catarina, interior do Rio Grande do Sul. Temos o Rio de Janeiro com uma participação muito baixa, temos ainda espaços muito grandes em Minas Gerais.

Então, eu diria que a atenção e o aproveitamento de uma marca colocada, uma marca em colocação nos mercados existentes, e esses mercados agora pesam mais ainda no contexto da economia do País, isso é premissas fundamental, e talvez a primeira a ser olhada.

Expansão para o restante do País, é evidente que uma empresa criada pela junção de duas empresas com tanta ansiedade, com tanta vontade de crescer, jamais deixaria de já pensar na expansão por todo o território nacional. Então, talvez o discurso seja semelhante ao que tínhamos individualmente, mas certamente a velocidade será maior.

Marcel Moraes:

OK. Obrigado.

Eric Guedes, Banco Safra:

Bom dia a todos. Eu gostaria, por favor, que vocês falassem um pouco mais sobre a política comercial que as empresas vão seguir daqui por diante, tanto olhando negociação com fornecedor, na óptica do varejo, também; é muito claro, obviamente, que a empresa, pelo ganho de escala, pelo poder de barganha com fornecedores, terá melhor condições de negociação com fornecedor, pode vir a repassar isso em margem no varejo etc.

Apesar desse ganho, as empresas até hoje sempre seguiram uma política distinta. Só dando como exemplo, o número de fornecedores de Raia chega a ser quase o dobro de Drogasil. Então, apesar de esse ganho, que obviamente virá, eu queria entender que política podemos ver sendo ditada daqui para frente, em termos de negociação com fornecedores, como eu falei, e sobre a própria óptica comercial no varejo. Que política de preço e prazo pode ser adotada, principalmente em São Paulo, que é uma praça em que vocês terão uma liderança um pouco mais contundente. Essa é minha pergunta.

Cláudio Roberto Ely:

Primeiro, eu não posso falar porque não sei como a Droga Raia compra, e nem ela sabe como eu compro, ainda. E segundo, eu sei que o mercado espera muita informação, mas se você ver, qualquer empresa tem alguns segredos. A Coca-Cola não revela sua fórmula, nunca revelou. Eu não posso revelar uma estratégia comercial de maneira escancarada porque estarei prejudicando a empresa.

Nós atingimos um mercado que é muito simples, nós compramos e vendemos. E nosso mercado tem só duas características: nós prestamos serviço e fazemos logística. E dentro disso, tem um pequeno segredo, que é como eu negocio meus produtos, como negocio minhas compras.

Primeiro, se eu ficar lá adiando, estou mostrando uma coisa desnecessária e estou dando munção para quem está no mercado. Então, com isso, estou trabalhando contra a empresa. Nós nunca trataremos de maneira pública as nossas relações comerciais. Isso faz parte do acervo da empresa.

E hoje, posso dizer claramente que não sei como a Droga Raia compra e ela não sabe como eu compro, porque somos empresas que estavam impedidas até ontem de trocar informações. Mas tenha certeza de que procuraremos ter as melhores práticas, aquelas mais adequadas, que nem sempre tem a melhor condição, mas são as mais adequadas para os nossos negócios e para os mercados em que atuamos.

Nós teremos a ampla liberdade de fazer uma análise criteriosa de cada produto que colocaremos, como colocaremos, nas quantidades, nos mercados em que atuamos, e isso fará parte do negócio. Mas como faremos, o que esperamos, isso é um segredo da Companhia. Nós não temos nenhuma fórmula de Coca-Cola para esconder, o que temos são realmente nossas condições comerciais, que fazem parte do âmago da Companhia.

Eric Guedes:

OK. Obrigado.

Renata Coutinho, Deutsche Bank:

Bom dia. Obrigada por aceitarem a pergunta. Eu queria saber mais qualitativamente, se vocês puderem comentar, óbvio, porque de repente vocês não fizeram essa análise ainda, mas em termos do modelo de distribuição, eu sei que a Raia comprava bastante de distribuidores, enquanto a Drogasil comprava muito mais diretamente de fornecedores. E como tem todas essas complementaridades, agora com a Raia tendo acesso aos CDs da Drogasil, se isso poderia mudar, se você já tem uma ideia de qual seria o modelo ideal para essa empresa nova; usar mais compras de distribuidores ou seguir um modelo mais linha com o da Drogasil, que isso pode gerar parte das sinergias, eu acredito.

Eugênio de Zagottis:

Renata, primeiro, só para esclarecer, a Raia sempre comprou bastante de distribuidores, isso não foi segredo para ninguém, mas, é importante deixar claro que nós compramos de distribuidoras, nós não terceirizamos a logística para distribuidores.

Sempre tivemos CD próprio e nos encarregamos da própria logística. Então, aqui não será diferente, a Raia Drogasil S.A. será uma empresa que fará a sua própria logística através do seu centro de distribuição.

Em termos de política de compra, eu volto um pouco para o que o Ely falou: precisamos primeiro entender o que cada um tem, quais as vantagens e desvantagens de cada modelo, e a partir daí definir o que achamos que faz sentido para a Companhia. Neste momento, não tem nada que eu possa detalhar.

Renata Coutinho:

OK. Obrigada, e parabéns pelo negócio.

Iago Whately, Fator Corretora:

Bom dia a todos. Parabéns pela associação. Vocês comentaram antes, na apresentação, que as duas empresas tinham oportunidades claras de crescimento isoladamente nos próximos dois ou três anos e que o negócio não foi uma postura defensiva em relação à ação de outros concorrentes.

Então, eu queria entender por que esse negócio aconteceu hoje e não há alguns anos? E por que esse negócio não poderia esperar mais dois ou três anos, dado que vocês ainda tinham oportunidade de crescer e valorizar suas respectivas moedas de troca nessa transação?

Cláudio Roberto Ely:

Bem, do lado da Drogasil eu posso dizer o seguinte: nós encontramos uma noiva que nos interessava, e eu não queria perdê-la para outro pretendente. Basicamente é isso. O Eugênio pode complementar, mas eu acho que é uma coisa natural, amadureceu com o tempo.

Há cinco ou seis anos, embora tivéssemos uma identidade de pensamento, as empresas não estavam maduras. A própria Drogasil, até 2007, estava se reconstruindo, então tinha uma etapa a cumprir. A Droga Raia também se modificou muito nesse período, se olharmos de 2004 para cá. A empresa mudou muito.

Eu acho que, inclusive, uma coisa interessante que eu estava olhando, pegue o nosso balanço trimestral do 1T; se não me engano, o nosso patrimônio é de R\$600 milhões, da Droga Raia é R\$599 milhões, a disponibilidade da Droga Raia é R\$250 milhões, a nossa é uns R\$180 milhões, a dívida que tinha no BNDES é de R\$82 milhões para uma R\$80 milhões para outra. Quer dizer, o balanço quase que é um balanço multiplicado por dois.

Se você pegar os juros de capital próprio que serão declarados este ano, eles estão muito próximos da relação de troca, o que mostra é que são duas empresas, inclusive na sua estrutura financeira, muito parecidas. Na verdade, se não formos nem um pouco ineficientes e nem um pouco eficientes, estamos multiplicando a Companhia por dois.

Então, nossa grande tarefa é conseguir mais do que dois mais a dois igual a quatro. Porque são duas Companhias muito parecidas. Eu diria isso pela a Drogasil. Pela Droga Raia, ela pode dizer o que ela viu e porque ela esperou para fazer isso agora.

Antônio Carlos Pipponzi:

Pela Droga Raia eu diria o seguinte: é algo que para nós sempre fez sentido, por motivos e questões que eu já falei: identidade de pensamento, várias complementaridades etc. Mas existe uma questão fundamental do ponto de vista de tempo, que essa fusão se processaria muito mais facilmente, ou seria até condição de viabilização que ambas as empresas estivessem no mercado.

Isso é uma facilidade muito grande, e acho que quando isso aconteceu, o sonho, a percepção de que poderíamos realizar mais juntos ficou mais clara, mais desenhada. Então acho que esse é um fato importante para dizer por que agora e não antes.

Iago Whately:

OK. Obrigado, e aproveitem a lua de mel.

Bárbara Almeida, Citipart:

Eu queria parabenizar pelo *deal*, por terem criado um novo padrão no setor em tamanho, rentabilidade e balanço. E eu tenho três perguntas. A primeira, desculpem insistir um pouco em sinergias, mas o *sell side* tem falado muito em números entre R\$600 milhões e R\$2 bilhões de NPV de sinergias. Eu queria saber se um número no meio seria razoável, R\$1 bilhão, R\$1,2 bilhões, e se vocês pretendem dar sinergias abertas por atividade no futuro?

A segunda é relativa ao crescimento, se vocês vão privilegiar o crescimento orgânico, ou vão usar o balanço e a moeda forte das ações para continuar consolidando o mercado nacional.

E a terceira pergunta é sobre a estrutura da operação, por que a Drogasil incorporou a Raia, se teve alguma vantagem operacional ou fiscal nesse *deal*. É isso. Obrigada.

Cláudio Roberto Ely:

Primeiro, agradeço a. Quanto às sinergias, nós voltamos ao mesmo ponto: nós não vamos adotar uma política leviana de estar falando alguma coisa. Seguramente, podemos dizer que os resultados das sinergias serão dados pelo mercado. Nós servimos o bolo, mas a parte da receita, nos reservamos do direito de guardar o segredo.

Por sermos duas companhias de capital aberto e agora será uma só; claro que virão outras, não sei, nós temos uma exposição no mercado que eu acho que acaba sendo (inaudível), eu conto a minha vida, mas não sei a de ninguém. Acho que dando alguma orientação de como nós conseguimos isso, tudo bem, não de maneira extremamente detalhada, porque faz parte da nossa estratégia.

Volto a dizer: varejo é uma atividade tão simples que as coisas são diferentes pela maneira como você as faz, não tem nenhuma fórmula ou nenhum produto que só eu venda. Todo mundo vende, a maneira como se faz diferente é que determina isso.

Quanto à incorporação, poderia ter se dado por um lado ou pelo outro. Na verdade, acho que existindo até acionistas que são pessoas jurídicas, por razões fiscais fica melhor; nem foi ganho fiscal, foi evitar algum problema de tributação para as pessoas jurídicas. Basicamente foi isso.

Como as companhias são muito parecidas, a incorporação poderia se dar por um lado ou pelo outro, não teria problema nenhum. Mas se privilegiou os acionistas majoritários, o conselho de fiscalistas. Nessa operação, basicamente isso é muito claro, por isso é muito interessante, e isso eu acho que é um pensamento muito próprio do que nós temos.

Sempre é muito bom dizer “ah, eu vou ter um ganho fiscal daqui ou de lá”. Nós fizemos uma operação em que não se objetiva e não teremos nenhum ganho fiscal adicional. O nosso ganho será operacional mesmo.

Esses ganhos podem ser episódicos, muitas vezes você pode incorrer em riscos que absolutamente as duas organizações não vão incorrer, nós não temos nenhum risco incorrido na operação, e isso é importante, é uma coisa que exaustivamente se discutiu; nós não suportaríamos esse tipo de coisa, até porque é a nossa maneira de ser. A partir do momento que se assume um planejamento fiscal, é felicidade em um momento, preocupação no outro. A nossa preocupação ficará voltada para a operação.

Então, foi uma maneira tranqüila que se fez. E é claro que mantendo as duas marcas, mantendo o nome, se discutiu tudo isso. Há um desprendimento de parte a parte que faz a empresa ser única, de pensamento único. Isso é um pacto que nós temos, particularmente eu e o Antônio Carlos, de já no primeiro momento nunca ter o problema de ‘nós e eles’. Nós sabemos que esse é um problema de fusão. “Não tem nós aqui”. Só vai ter o pronome ‘nós’, conosco é só ‘nós’. Os ‘eles’ estão fora das nossas fronteiras.

Isso é que é importante, e acho que isso que terá a nossa grande força, de nós unirmos nossas forças. Porque os analistas estão no dia-a-dia só trabalhando com os números: sinergia, soma, divide etc. Mas o mundo real não é assim, o mundo real é diferente. No mundo real nós lidamos com pessoas. Pessoas que devem ter orgulho das duas organizações em que trabalham, e deve ser assim, e nós vamos unir esse orgulho.

Inclusive, eu ouvi uma coisa bárbara de um analista. Ele disse “agora eu vou ter que abrir com uma picareta o meu peito para colocar a Drogasil dentro”. E vice-versa. Aquilo que nós admirávamos, mas era do meu concorrente, a agora passa a ser o meu aliado. Essa é a grande força que nos traz essa fusão.

Quanto a orgânico ou usar moeda de aquisição, isso será determinado no futuro, e a própria conveniência e o interesse do grupo controlador também. Claro que existe isso. Mas eu confesso que, ao olhar o caixa que nós temos, a necessidade da utilizar moeda de ação ainda está muito longe. E quando eu falo de aquisição, acho que

temos um grande trabalho interno, de buscarmos as sinergias internas para depois pensar no futuro.

Eu sempre acho o seguinte, nós achamos, que um corpo grande nós crescemos tendo as pernas fortes. Não adianta criar uma cabeça muito grande, porque depois ela se quebra, porque o pescoço não aguentou o peso. Não é isso que vamos fazer. Vamos nos tornar uma empresa forte, para depois crescermos.

Eugênio de Zagottis:

Antes de integrar, é absolutamente impossível se pensar em fazer qualquer tipo de aquisição grande. Realmente, a prioridade zero hoje é integrar, colocar as duas empresas para trabalhar juntas, extrair todo o valor que existe nisso, e aí no futuro, estou falando de anos, poder pensar em um movimento mais arrojado, se achar que é o caso.

Antônio Carlos Pipponzi:

Só para complementar, evidentemente que ao longo de todo o período de transição, a expansão orgânica das empresas segue a toda velocidade. Essa é uma das primeiras preocupações que temos neste instante, de que por mais que estejamos matando muitos leões, como disse o Eugênio, esses leões vão sendo mortos, mas o processo de expansão segue, e segue de forma acelerada, conforme estabelecido.

Bárbara Almeida:

Só mais uma pergunta: em nível estratégico, vocês têm um comprometimento de continuar sendo a consolidadora do mercado como um todo, como vocês estão sendo?

Eugênio de Zagottis:

Se ser consolidador quer dizer que temos de fazer uma fusão desse tamanho, ou uma aquisição enorme todo ano, a resposta é não. Hoje estamos em um momento em que levaremos um ou dois anos no mínimo para poder integrar de forma plena essas duas operações, e nesse período, o que faremos é crescimento orgânico.

Óbvio que aparece uma rede de dez lojas, 15 lojas para comprar aqui ou ali, isso nós podemos olhar porque é quase crescimento orgânico. O que dá para falar é que não vai haver nenhuma grande fusão ou aquisição, certamente, nos próximos dois anos, eu ousa dizer. Depois disso, se entendermos que é conveniente, teremos uma empresa posicionada para poder pleitear movimentos maiores.

Bárbara Almeida:

Está bom. Obrigada.

Operadora:

Não havendo mais perguntas, retornamos a palavra aos senhores diretores da Raia e da Drogasil para as considerações finais.

Antônio Carlos Pipponzi:

Senhores, quero agradecer muito a presença de todos neste *call*. Reiterar o entusiasmo que nós temos nessa fusão, de estar criando uma empresa única, uma empresa com um mundo de possibilidades à frente, mas uma empresa com vários desafios também, de integrar, de tirar o melhor de cada um, e para criar o valor que todos nós esperamos. Obrigado.

Operadora:

A teleconferência está encerrada. Agradecemos a participação de todos, e tenham um bom dia.

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