



ONC@CLINICAS

ONC@CLINICAS & CO

Relatório de Avaliação (“*Fairness Opinion*”)

16 de Maio, 2024

AGENDA

ONCOCLÍNICAS & CO

- 1 | Visão Geral da Oncoclínicas
- 2 | Metodologias das Análises da XP
- 3 | Relatório de Avaliação da Oncoclínicas
 - 3.1 | Avaliação da Oncoclínicas por Fluxo de Caixa Descontado
 - 3.2 | Avaliação da Oncoclínicas por Múltiplos de Transações Precedentes
 - 3.3 | Avaliação da Oncoclínicas por Múltiplos dos Players Listados
 - 3.4 | Avaliação da Oncoclínicas pelo Preço Alvo dos Analistas
 - 3.5 | Avaliação da Oncoclínicas pelo Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação (VWAP)
 - 3.6 | Avaliação da Oncoclínicas pelo Valor do Patrimônio Líquido por Ação
 - 3.7 | Resumo da Avaliação da Oncoclínicas pelas Diferentes Metodologias
- A | Apêndice

ONCOCLÍNICAS & CO

1. Visão Geral da Oncoclínicas

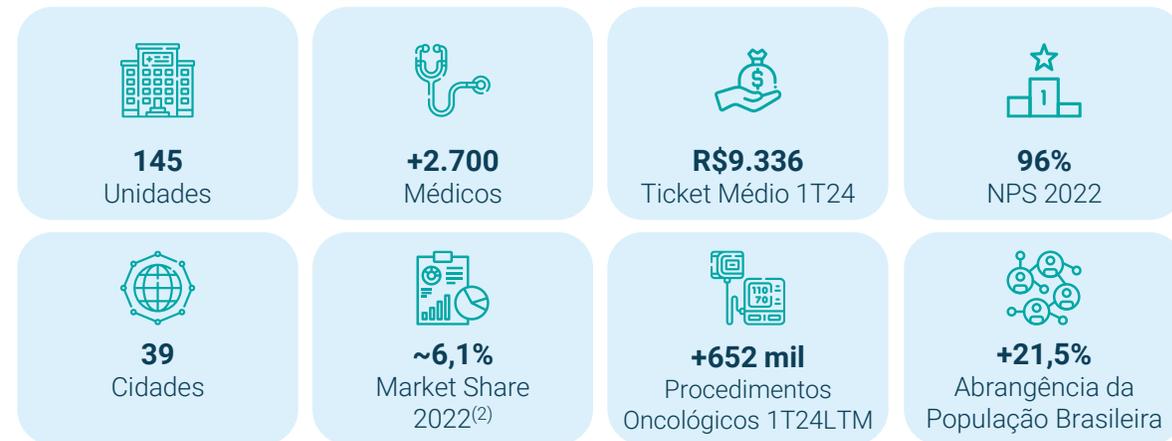
Visão Geral | Oncoclínicas

A Oncoclínicas é uma empresa de saúde especializada em tratamento oncológico com posição de liderança no mercado em que atua, com grande relevância no mercado de oncologia clínica privada do país

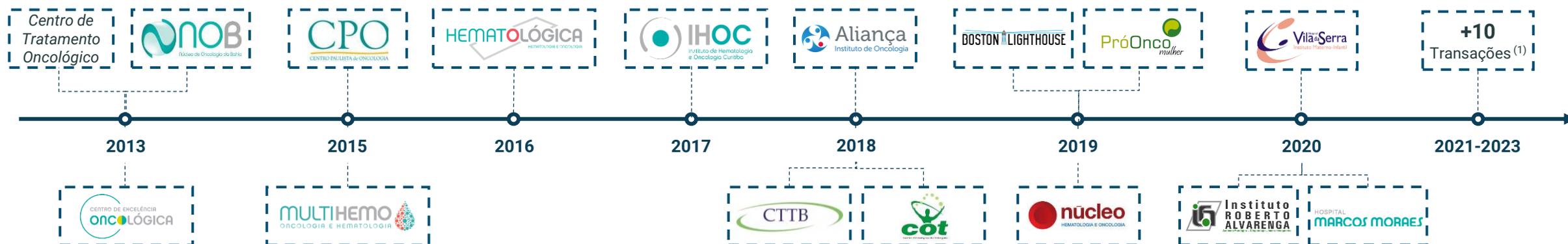
Visão Geral da Oncoclínicas

- Fundada em 2010, a Companhia é a **maior prestadora de serviços no mercado de oncologia clínica privada do Brasil**
- O Grupo atua em 12 estados brasileiros + Distrito Federal. Atualmente, são **145 unidades que contam com especialistas nas áreas de oncologia, radioterapia, hematologia e transplante de medula óssea**
- Em 1T24 LTM, a Companhia **realizou mais de 652 mil procedimentos oncológicos**
- **A Companhia possui mais de 2.700 médicos especialistas**, sendo a maioria deles especialistas nas suas respectivas áreas com treinamento em instituições dos EUA
- Em 2023, a Companhia firmou **uma Joint Venture com o Grupo Santa para operação conjunta das atividades de oncologia no Distrito Federal**, visando unir a expertise das duas Companhias na região em seus respectivos segmentos de atuação

Destaques Operacionais da Oncoclínicas



Histórico Relevante de Aquisições

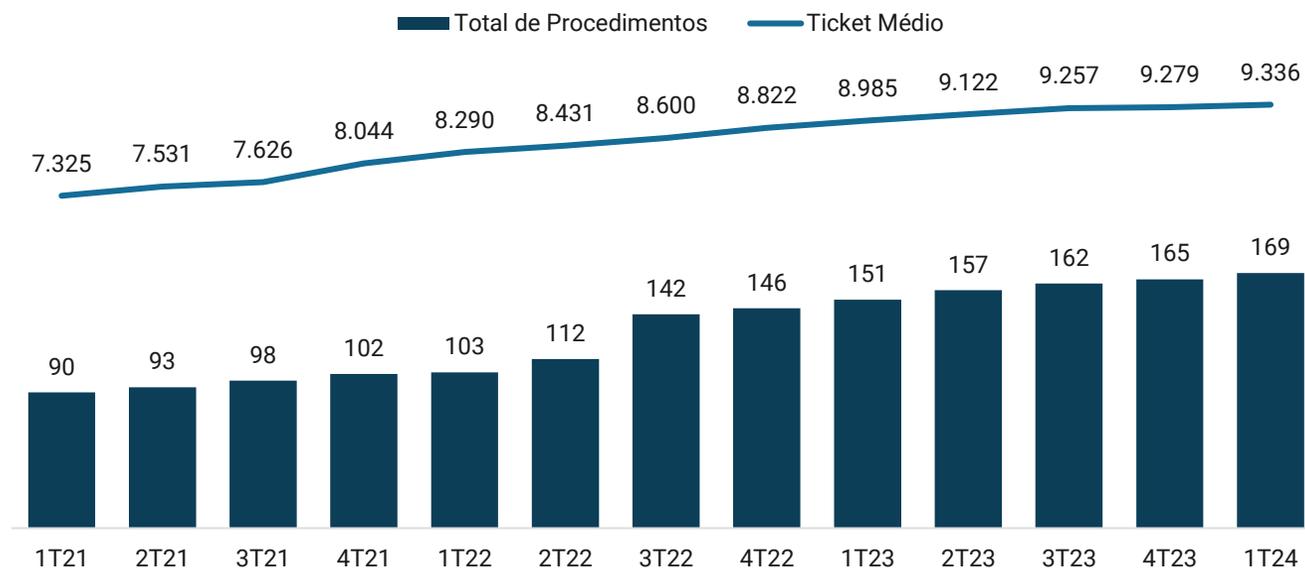


Posicionamento Geográfico | Oncoclínicas

A Oncoclínicas vêm expandindo sua capilaridade geográfica de forma acelerada, passando de 61 unidades em Mar/20 para 145 em Mar/24



Número de Procedimentos ('000) e Ticket Médio (R\$)



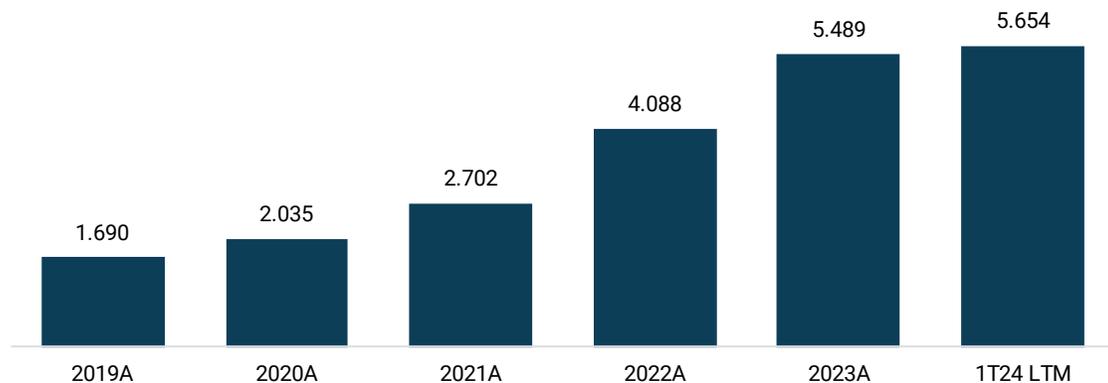
PARCEIROS



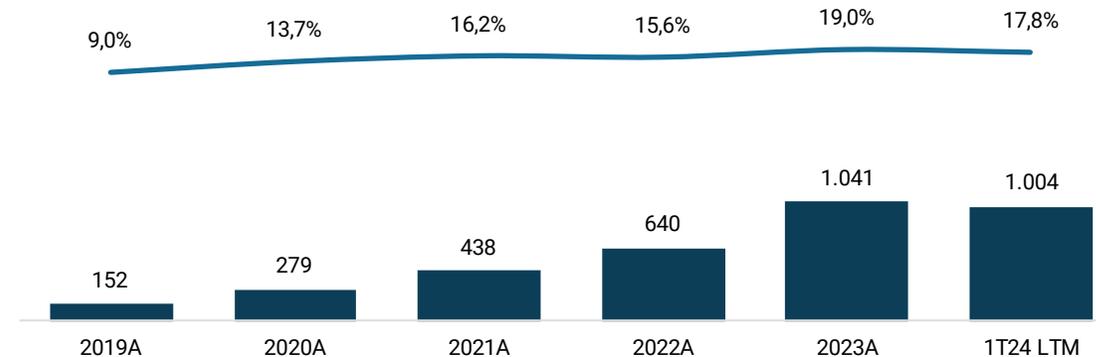
Histórico Financeiro | Oncoclínicas

A Oncoclínicas vêm demonstrando sólido crescimento nos últimos anos, com ganhos graduais de margem operacional

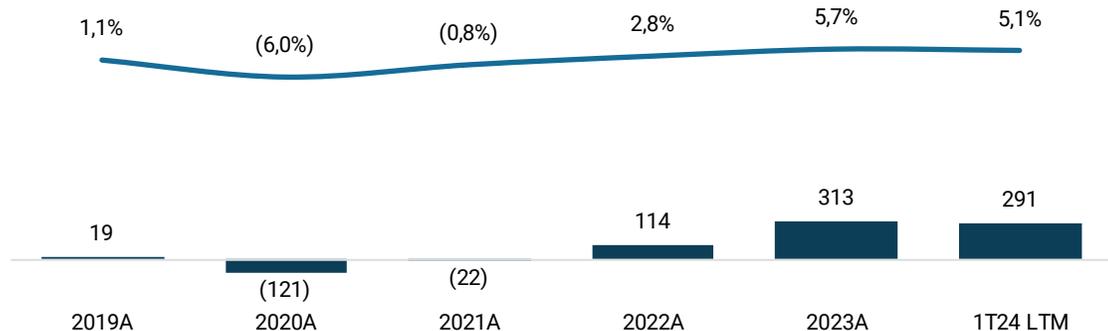
Receita Líquida (R\$ milhões)



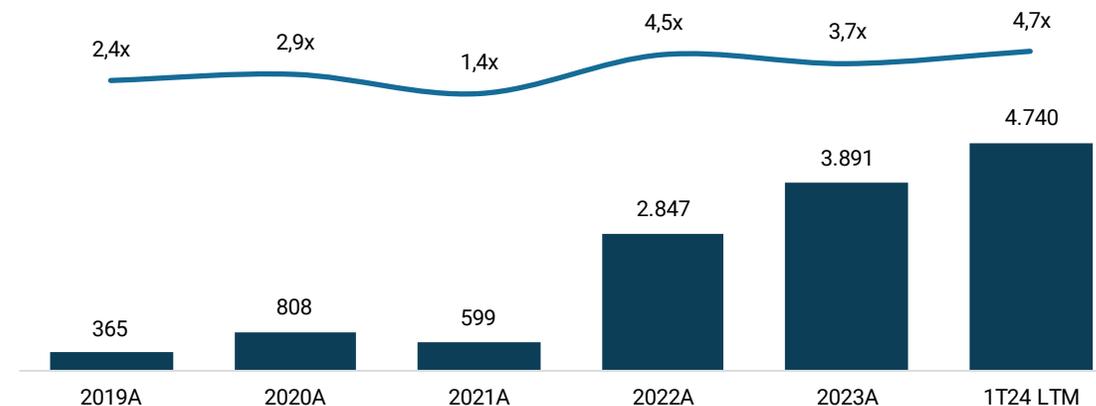
EBITDA Ajustado Pré IFRS-16 (R\$ milhões) e Margem EBITDA (%) ⁽¹⁾



Lucro Líquido (R\$ milhões) e Margem Líquida (%)



Endividamento Líquido (R\$ milhões) e Alavancagem (x) ⁽²⁾



As ações da Oncoclínicas vem performando abaixo do índice Bovespa, com uma variação negativa de 44,8% desde maio de 2023. A Companhia negocia hoje a um múltiplo EV/EBITDA 2024E de 6,8x

Estatísticas de Mercado

Ticker	ONCO3-BR	
Preço por Ação	R\$/Ação	5,98
Número de Ações (excl. Ações em Tesouraria) ⁽³⁾	mm	532
Valor do Equity	R\$ mm	3.181
(+) Dívida Líquida 1T24 ⁽¹⁾	R\$ mm	4.740
(+) Minoritários 1T24	R\$ mm	375
Valor da Firma	R\$ mm	8.296

Múltiplos Implícitos

EV/Sales 2023A	x	1,5x
EV/Sales 2024E	x	1,3x
EV/Sales 2025E	x	1,1x
EV/EBITDA 2023A ⁽²⁾	x	8,0x
EV/EBITDA 2024E ⁽²⁾	x	6,8x
EV/EBITDA 2025E ⁽²⁾	x	5,7x
P/E 2023A	x	10,2x
P/E 2024E	x	10,2x
P/E 2025E	x	6,7x

VWAP

30 dias	R\$/Ação	7,00
90 dias	R\$/Ação	8,58
180 dias	R\$/Ação	9,56

ADTV

30 dias	R\$ mm	33,1
90 dias	R\$ mm	25,9
180 dias	R\$ mm	24,6

Performance da Ação

30 dias	%	(22,1%)
90 dias	%	(52,1%)
180 dias	%	(48,5%)

Performance das Ações – Base 100 (30/Mai/2023)



ONCOCLINICAS & CO

2.

Metodologias das Análises da XP

Metodologias Utilizadas para a Avaliação da Oncoclínicas

Para a análise de valor da Companhia, foram utilizadas as seguintes metodologias de avaliação:

Metodologias	Descrição
1 Fluxo de Caixa Descontado (DCF)	<ul style="list-style-type: none">Projeção de fluxos de caixa para a firma (FCFF), com taxa de desconto com base no custo médio ponderado do capital (WACC)Considera os fluxos de caixa da firma projetados para a Companhia, com base em premissas futuras discutidas e alinhadas com a Companhia, bem como informações públicasConsidera valores projetados em termos nominais e em Reais (R\$)
2 Múltiplos de Transações Precedentes	<ul style="list-style-type: none">Avaliação com base na média dos múltiplos de transações comparáveis de M&A precedentes no BrasilConsidera como múltiplo aplicável a média do EV / EBITDA NTM para as transações precedentes selecionadasA partir do múltiplo médio resultante das transações precedentes do setor, multiplica-se pelo EBITDA 2024E para chegar no valor da firma da CompanhiaReflete a visão dos investidores estratégicos e financeiros sobre o preço justo de empresas comparáveis listadas e não listadas
3 Múltiplos dos Players Listados	<ul style="list-style-type: none">Avaliação com base na média dos múltiplos de empresas comparáveis listadas no BrasilConsidera como múltiplo aplicável a média do EV / EBITDA 2024E para as companhias listadas comparáveisA partir do múltiplo médio resultante das companhias listadas comparáveis do setor, multiplica-se pelo EBITDA 2024E para chegar no valor da firma da Companhia
4 Preço Alvo dos Analistas de Mercado	<ul style="list-style-type: none">Considera a média do preço-alvo dos analistas de <i>research</i> para Oncoclínicas nos relatórios mais recentes publicados por cada um sobre a Companhia
5 Preço Médio da Ação Ponderado pelo Volume de Negociação (VWAP)	<ul style="list-style-type: none">Considera o preço médio de negociação ponderado pelo volume transacionado referente ao período de 30 dias, 180 dias e 360 dias anteriores à 15.05.2024
6 Valor do Patrimônio Líquido por Ação	<ul style="list-style-type: none">Considera o patrimônio líquido da Oncoclínicas de acordo com as informações trimestrais auditadas disponibilizadas no site de RI, refletindo o valor contábil das ações da Oncoclínicas em 31.03.2024

ONCOCLÍNICAS & CO

3.

Relatório de Avaliação da Oncoclínicas

ONCOCLÍNICAS & CO

3.1

Avaliação da Oncoclínicas por Fluxo de Caixa Descontado

1 Fluxo de Caixa Descontado | Principais Premissas

Premissas Gerais

- Avaliação baseada em fluxo de caixa descontado por metodologia de FCFE ("Free Cash Flow to Firm") com data base de 31.03.2024
- Projeções financeiras em milhões de reais (R\$) e em termos nominais
- Projeções anuais de 2024E até 2033E. Após 2033E, o último fluxo de caixa anual foi ajustado e perpetuado pelo Modelo de Gordon, com crescimento nominal "g" de 3,5% (VCMH de longo prazo)
- Para o cálculo do valor presente adotou-se uma taxa de desconto nominal de 15,5% estimada pelo método "WACC" (*Weighted Average Cost of Capital*)

Estratégia de Crescimento

- Projeções consideram um crescimento do mercado de oncologia no Brasil devido a tendências de maior penetração de produtos na população brasileira, assumindo as estimativas de crescimento do mercado fornecido pela Oncoclínicas no Brasil para os próximos anos
- Assume que a Oncoclínicas continuará a aumentar seu *market share* no mercado de serviços em oncologia versus demais prestadores de serviço, através de uma premissa de elasticidade do volume de procedimentos versus o crescimento real do mercado nacional, atingindo, em 2033E, cerca de 9,5% de *market share* (versus 6,1% estimado em 2022)
- Ainda, assume que a Oncoclínicas passará a ter em 2024 um incremento de cerca de R\$ 28 mm de resultado proveniente da JV com o Grupo Santa, atingindo cerca de R\$ 99 mm em 2033, somado à rubrica de receita bruta de ativos não *core* para a empresa que é estimado crescendo no mesmo ritmo do índice de VCMH
- Modelo financeiro não considera crescimento inorgânico, ou seja, crescimento via aquisição de outras empresas

Premissas de Custos e Despesas

- Assume uma melhoria dos indicadores de glosa e PCLD da Companhia, estabilizando em 2,5% da receita bruta (versus 3,3% no 1T24 LTM), e a manutenção da margem bruta caixa durante toda a projeção
- Projeção considera ganhos de margem nas linhas de despesa da Companhia, tais como Despesas com Pessoal, Serviços de Terceiros, Despesas Gerais e Administrativas, Valor Justo do PILP (*Stock Option*) e Outras Despesas e Receitas Operacionais, assumindo que tais despesas não irão crescer na mesma proporção que a receita líquida da Companhia
- Considera redução da base tributável de IR e CSLL ao longo da projeção tendo em vista o aproveitamento de R\$2,2 bi de ágio de aquisições passadas e o saldo de prejuízo acumulado atual da Companhia

Premissas de Capital de Giro, CapEx e Dívida Líquida

- As projeções consideram uma melhora gradual do ciclo financeiro da Oncoclínicas, com base nos prazos médios históricos das seguintes contas do balanço: redução do prazo médio de contas a receber de 125 para 110 dias e redução do prazo de estocagem de 25 para 20 dias
- Assume um CapEx de manutenção de imobilizado e intangível (incluindo direito de exclusividade) em linha com o volume de investimentos dos últimos anos. Ao longo da projeção, assume redução do montante de CapEx tendo em vista o modelo de negócios da Companhia com baixa necessidade de ativo fixo
- A posição de dívida líquida projetada assume o cumprimento dos cronogramas de amortização previstos para os empréstimos bancários, debêntures e obrigações com aquisições já contratadas, além de novas captações de recursos para manter um volume de caixa mínimo ao longo da projeção

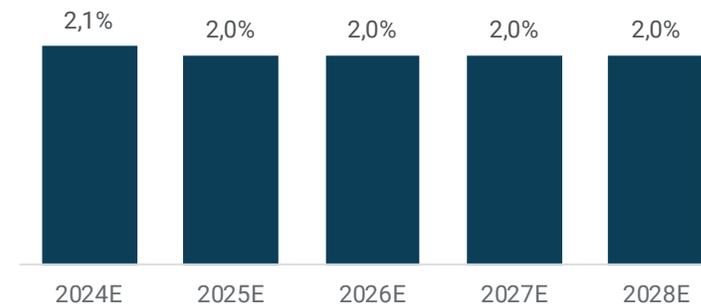
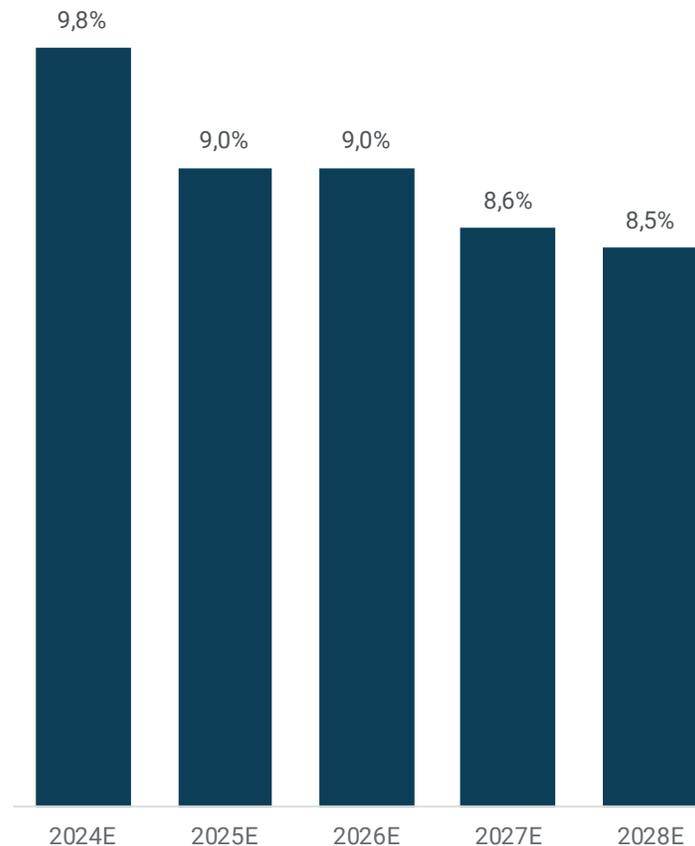
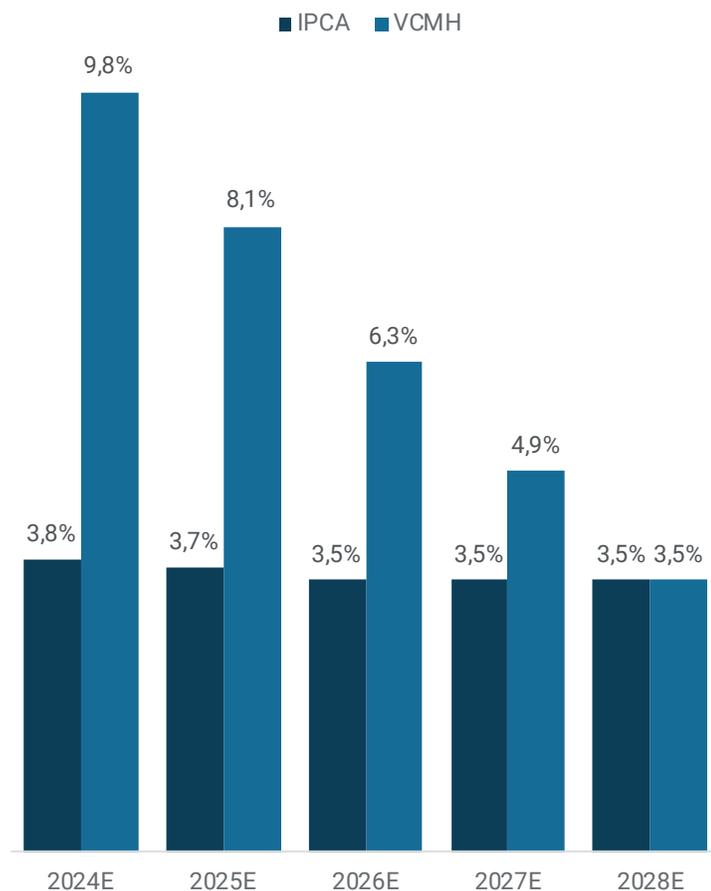
1 Fluxo de Caixa Descontado | Premissas Macroeconômicas

Premissas macroeconômicas utilizadas na projeção financeira

IPCA e VCMH (%)

Selic (%)

Crescimento do PIB Brasil em Termos Reais (%)



1 Fluxo de Caixa Descontado | Premissas de Mercado

Projeções de mercado endereçável, Receita Bruta e *Market Share* da Oncoclínicas

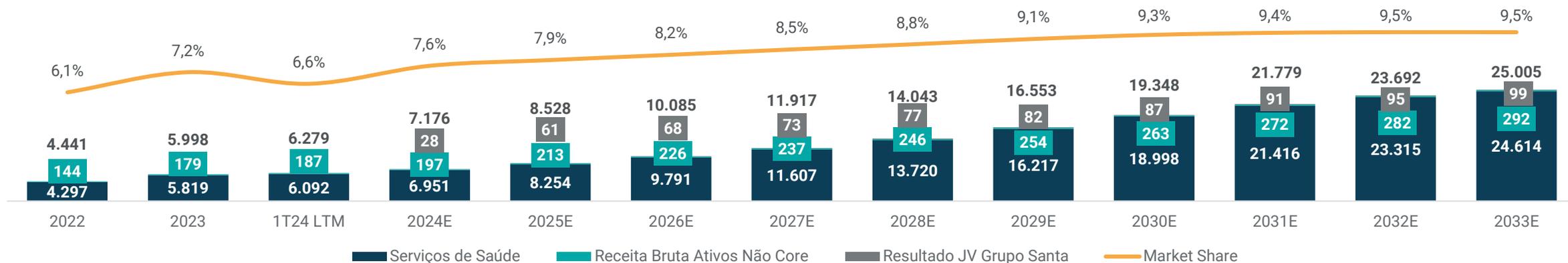
Evolução do Mercado Endereçável da Oncoclínicas e Crescimento Nominal (R\$ bi, %) ⁽¹⁾

Crescimento PIB Brasil + VCMH

2022	2023	1T24 LTM	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
18,3%	16,0%	12,1%	12,1%	10,2%	8,4%	7,0%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%



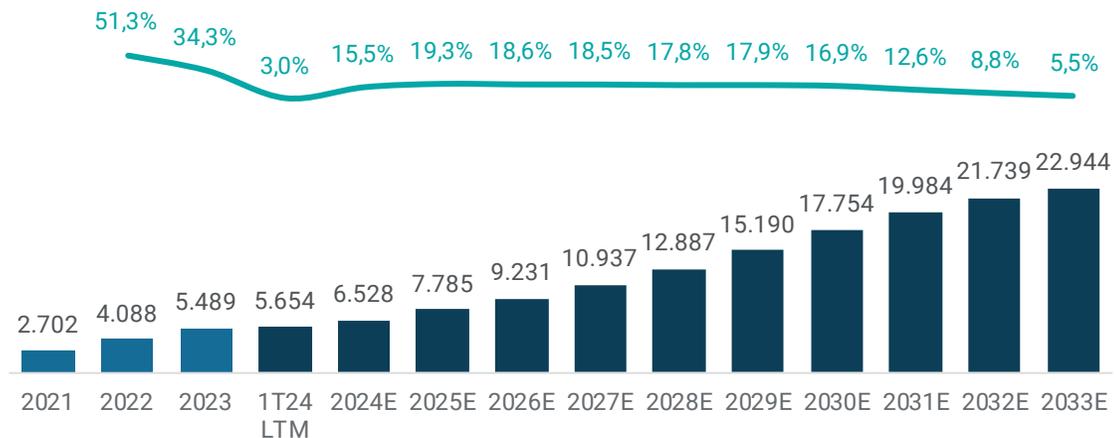
Receita Bruta Total e *Market Share* Oncoclínicas Projetado (R\$ mm, %)



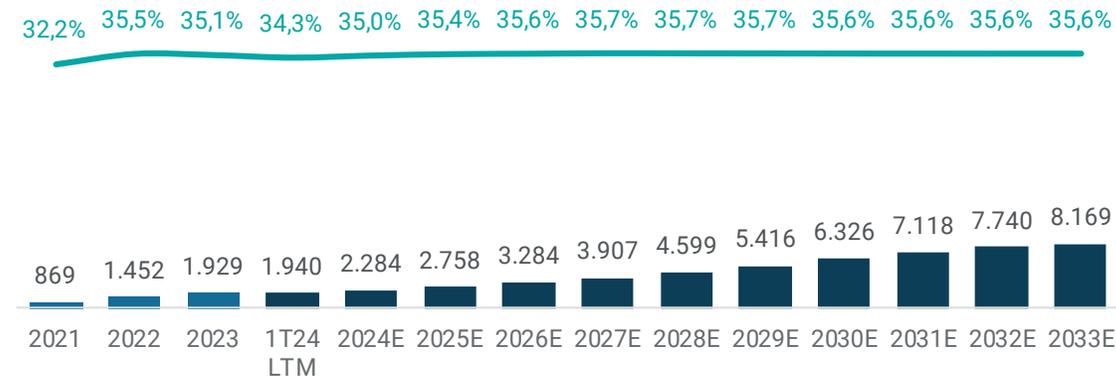
1 Fluxo de Caixa Descontado | Sumário das Projeções Financeiras

Resumo dos principais indicadores financeiros da Oncoclínicas projetados

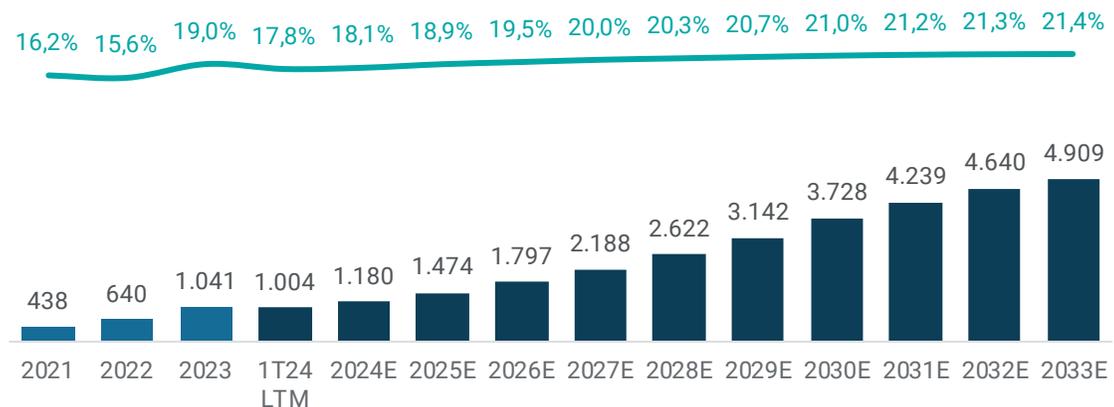
Receita Líquida e Crescimento (R\$ mm, %)



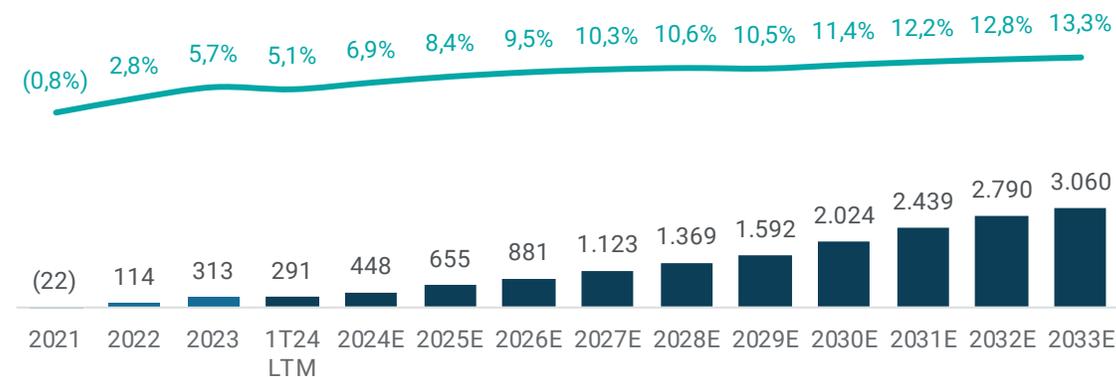
Lucro Bruto e Margem Bruta (R\$ mm, %)



EBITDA Pré IFRS-16 e Margem EBITDA Pré IFRS-16 (R\$ mm, %)



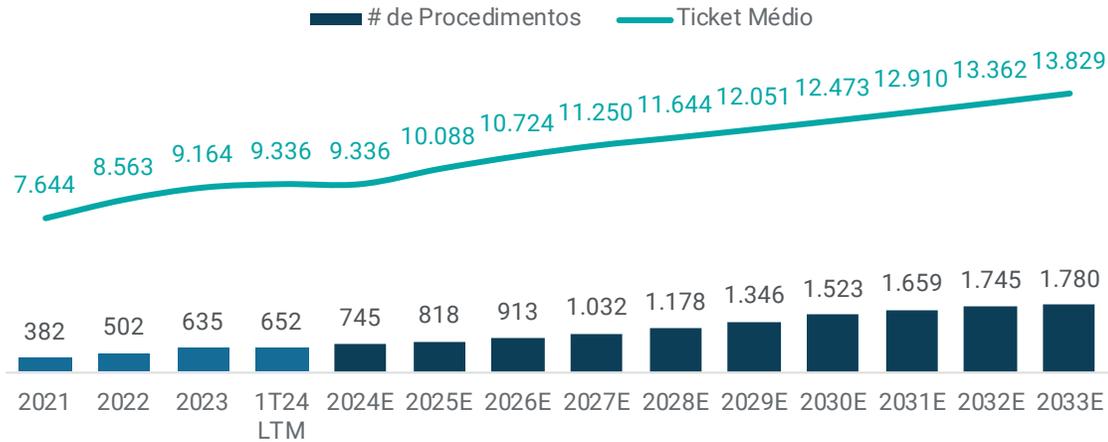
Lucro Líquido e Margem Líquida (R\$ mm, %)



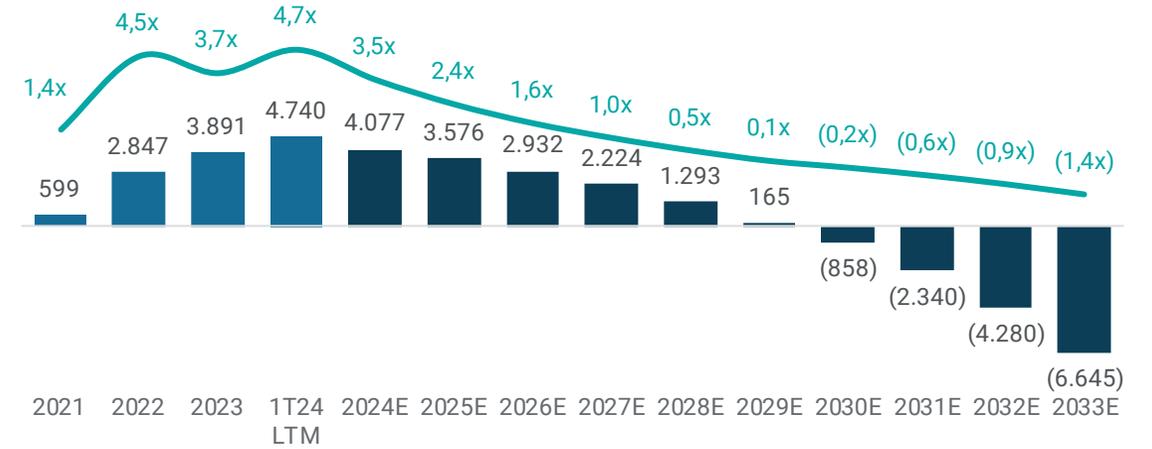
1 Fluxo de Caixa Descontado | Sumário das Projeções Financeiras (cont.) ONCOCLINICAS&CO

Resumo dos principais indicadores operacionais e financeiros da Oncoclínicas projetados

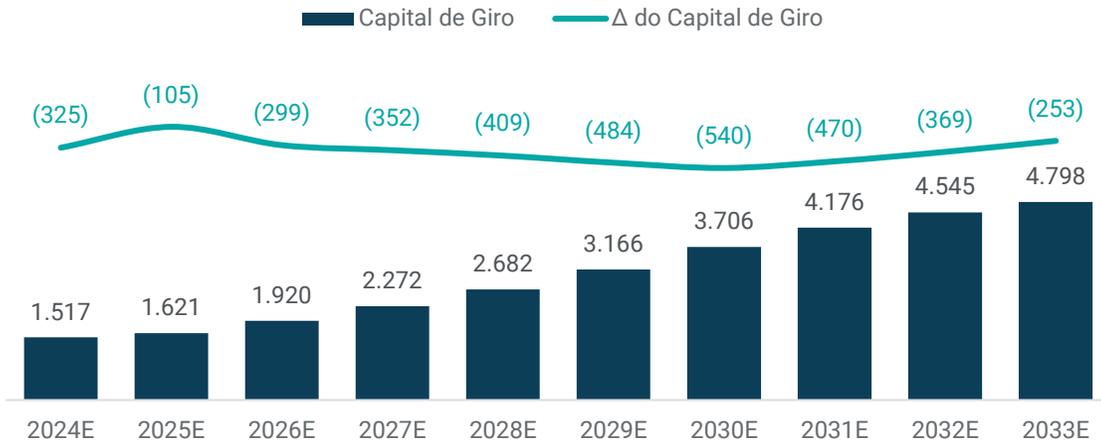
Número de Procedimentos e Ticket Médio ('000, R\$)



Dívida Líquida ⁽¹⁾ e Alavancagem ^(2, 3) (R\$ mm, x)



Capital de Giro e Δ do Capital de Giro (R\$ mm)



Capex e Capex s/ Receita Líquida (R\$ mm, %)



1 Construção do Custo de Capital (WACC)

Premissas

Taxa Livre de Risco (R_f)

- 4,3%
- Média 2024 YTD do 10yr US Gov. Bond Yield
(Fonte: US Treasury)

Size Premium (R_s)

- 2,1%
- Size risk premium, considerando o market cap atual da Oncoclínicas
(Fonte: Duff & Phelps, 2017)

Beta Desalavancado (β)

- 1,03x
- Média dos players listados comparáveis
(Fonte: Factset, 14/05/2024)

Inflação Americana (i_{US})

- 2,0%
- Estimativa do US CPI de longo prazo
(Fonte: Factset, 14/05/2024)

Equity Risk Premium (R_p)

- 6,8%
- Média do Retorno do S&P500 em relação ao US T.Bond de 1928 até 2023
(Fonte: NYU Stern, Jan/2024)

Inflação Brasil (i_{BR})

- 3,5%
- Estimativa de Inflação de longo prazo
(Fonte: Boletim Focus, 10/05/2024)

Country Risk Premium (CRP)

- 2,1%
- Média 2024 YTD do EMBI + BR
(Fonte: Ipeadata, 14/05/2024)

Custo da Dívida e Estrutura de Capital

- Custo da Dívida (BRL): CDI + 2,0%
- Estrutura de Capital (D/E): 54,6%

WACC Build-up

1. Cálculo Beta Realavancado

$$\beta_L = \beta_U * \left(1 + \left(\frac{D}{E} * (1 - \tau) \right) \right) = 1,4x$$

2. Cálculo do Custo do Equity (Ke) (USD, termos nominais)

$$K_{E_{USD}} = R_f + \beta * (R_p) + CRP + R_t = 18,0\%$$

3. Cálculo do Custo do Equity (Ke) (BRL, termos nominais)

$$K_{E_{BRL}} = \left[(1 + K_{E_{USD}}) * \frac{(1 + i_{BR})}{(1 + i_{US})} \right] - 1 = 19,7\%$$

4. Cálculo do WACC

$$WACC = K_e * \frac{E}{D + E} + K_D(1 - \tau) * \frac{D}{D + E} = 15,5\%$$

Empresas Consideradas no Cálculo do Beta Desalavancado ⁽¹⁾

REDE DOR

hapvida

DDSD

MaterDei
Rede de Saúde

ONCOCLINICAS&CO

fleury

1 Avaliação Oncoclínicas por Fluxo de Caixa Descontado

Fluxo de Caixa Livre para Firma (FCFF) e Avaliação da Companhia

Fluxo de Caixa para a Firma (FCFF)	Unidade	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E	Perpetuidade
EBIT excl. despesa ref. ao Stock Option	[R\$ mm]	1.013	1.287	1.586	1.954	2.366	2.865	3.431	3.917	4.294	4.543	4.543
(-) Impostos	[R\$ mm]	(5)	(120)	(215)	(402)	(613)	(974)	(1.167)	(1.332)	(1.460)	(1.545)	(1.545)
Alíquota Efetiva ⁽¹⁾	[%]	(0,5%)	(9,3%)	(13,5%)	(20,5%)	(25,9%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)
NOPAT	[R\$ mm]	1.007	1.167	1.372	1.553	1.753	1.891	2.264	2.585	2.834	2.998	2.998
(-) CapEx ⁽²⁾	[R\$ mm]	(369)	(400)	(424)	(446)	(464)	(470)	(458)	(413)	(343)	(249)	(366)
(+/-) Variação de Capital de Giro ⁽³⁾	[R\$ mm]	(325)	(105)	(299)	(352)	(409)	(484)	(540)	(470)	(369)	(253)	(253)
(+) Depreciação e Amortização ⁽²⁾	[R\$ mm]	273	312	359	410	465	524	586	648	700	740	740
(-) Despesas de Aluguel ⁽²⁾	[R\$ mm]	(105)	(125)	(149)	(176)	(208)	(246)	(288)	(325)	(354)	(374)	(374)
FCFF	[R\$ mm]	481	849	859	988	1.137	1.215	1.564	2.025	2.468	2.862	2.745
% do Fluxo Considerado ⁽⁴⁾	[%]	75,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	
FCFF Considerado	[R\$ mm]	361	849	859	988	1.137	1.215	1.564	2.025	2.468	2.862	2.745
Período "Mid Year Convention"	[Anos]	0,38	1,25	2,25	3,25	4,25	5,25	6,25	7,25	8,25	9,25	
Fator de Desconto	[x]	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
VP do FCFF	[R\$ mm]	342	709	621	619	616	570	635	712	751	755	6.239

Avaliação da Companhia	[R\$ mm]	12.569
(+) Dívida Líquida Pré IFRS-16 - 1T24	[R\$ mm]	4.740
Valor das Ações @100%	[R\$ mm]	7.829
(-) Participação de Não Controladores - 1T24	[R\$ mm]	(768)
(-) Exposição Financeira Stock Option ⁽⁵⁾	[R\$ mm]	(376)
Valor das Ações	[R\$ mm]	6.686
# de Ações excl. Tesouraria pós Bônus de Subsc. ⁽⁶⁾	[# mm]	532
Preço por Ação	[R\$/ação]	12,57
Upside / Downside ⁽⁷⁾	[%]	110,2%

Avaliação da Companhia	Unid.	
Taxa de Desconto e Crescimento na Perpetuidade		
WACC (R\$ nominais)	[%]	15,5%
Crescimento na Perpetuidade	[%]	3,5%
IR/CSLL na Perpetuidade	[%]	(34,0%)
Avaliação		
VPL do FCFF	[R\$ mm]	6.330
VPL do Valor Terminal	[R\$ mm]	6.239

Participação de Não Controladores ⁽⁸⁾	Unid.	@100%	Controladores	Não Cont.
Valor Ações	[R\$ mm]	7.829	7.062	768
PL 1T24	[R\$ mm]	2.675	2.300	375
P/BV	[x]	2,93x	3,07x	2,05x
Desc. P/BV	[%]			(33,3%)
% Não Cont.	[%]			9,8%

Notas: (1) Considera alíquota de IR e CSLL de 34% na perpetuidade; (2) O CapEx na perpetuidade é igualado à soma da Depreciação e Amortização e Despesa de Aluguel (IFRS-16); (3) Considera a mesma necessidade de capital de giro em 2033E na perpetuidade; (4) Considera 75% do fluxo de caixa gerado em 2024 para fins da avaliação, tendo em vista a data base da avaliação de 31/03/2024; (5) Detalhamento da quantificação da exposição financeira referente ao plano de stock option detalhada na página 40; (6) Número de ações considera total de ações em circulação, excluindo tesouraria, acrescidos de bônus de subscrição referente à aquisição do Grupo Unity; (7) Upside para preço de tela de 15.05.2024; (8) Ajuste de participação de não controladores leva em consideração uma avaliação de sua participação aplicando-se um desconto de 33,3% no múltiplo de P/BV dos controladores para o patrimônio líquido atribuído aos não controladores. Stake final do equity value passa a ser de 9,8%

1 Sensibilidade da Avaliação pelo Fluxo de Caixa Descontado

Com base em uma análise de sensibilidade do WACC variando 0,6 p.p. para cima ou para baixo, e a taxa de crescimento na perpetuidade ("g") variando 1,0 p.p. para cima ou para baixo, o valor justo das ações da Oncoclínicas estaria entre R\$ 10,71 e R\$ 14,97

Sensibilidade do Preço por Ação (R\$/Ação)

		Crescimento na perpetuidade ("g") (%)				
		2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
WACC (%)	14,9%	12,89	13,34	13,84	14,38	14,97
	15,1%	12,49	12,93	13,40	13,91	14,47
	15,3%	12,11	12,53	12,98	13,46	14,00
	15,5%	11,74	12,14	12,57	13,03	13,54
	15,7%	11,39	11,77	12,18	12,62	13,10
	15,9%	11,04	11,41	11,80	12,22	12,68
	16,1%	10,71	11,06	11,43	11,83	12,27

Sensibilidade do Market Cap. (R\$mm)

		Crescimento na perpetuidade ("g") (%)				
		2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
WACC (%)	14,9%	6.855	7.097	7.360	7.647	7.962
	15,1%	6.646	6.877	7.127	7.400	7.699
	15,3%	6.443	6.664	6.902	7.163	7.447
	15,5%	6.248	6.458	6.686	6.934	7.204
	15,7%	6.058	6.259	6.477	6.713	6.970
	15,9%	5.875	6.068	6.275	6.500	6.745
	16,1%	5.698	5.882	6.080	6.295	6.529

Sensibilidade do Múltiplo Implícito EV/EBITDA 2024E (x)

		Crescimento na perpetuidade ("g") (%)				
		2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
WACC (%)	14,9%	10,8x	11,1x	11,3x	11,6x	12,0x
	15,1%	10,6x	10,8x	11,1x	11,4x	11,7x
	15,3%	10,4x	10,6x	10,9x	11,1x	11,4x
	15,5%	10,2x	10,4x	10,7x	10,9x	11,2x
	15,7%	10,0x	10,2x	10,4x	10,7x	10,9x
	15,9%	9,8x	10,0x	10,2x	10,5x	10,7x
	16,1%	9,6x	9,8x	10,0x	10,2x	10,5x

Sensibilidade do Múltiplo Implícito EV/EBITDA 2025E (x)

		Crescimento na perpetuidade ("g") (%)				
		2,5%	3,0%	3,5%	4,0%	4,5%
WACC (%)	14,9%	8,7x	8,9x	9,1x	9,3x	9,6x
	15,1%	8,5x	8,7x	8,9x	9,1x	9,4x
	15,3%	8,3x	8,5x	8,7x	8,9x	9,2x
	15,5%	8,2x	8,3x	8,5x	8,7x	9,0x
	15,7%	8,0x	8,2x	8,4x	8,6x	8,8x
	15,9%	7,9x	8,0x	8,2x	8,4x	8,6x
	16,1%	7,7x	7,9x	8,0x	8,2x	8,4x

ONCOCLÍNICAS & CO

3.2

Avaliação da Oncoclínicas por Múltiplos de Transações Precedentes

2 Avaliação por Múltiplos de Transações Precedentes

Considerando as transações precedentes recentes no setor de saúde no Brasil, a média do múltiplo EV / EBITDA NTM é de 9,1x

Data	Alvo	Comprador	Enterprise Value (R\$mm)	EV / EBITDA ⁽¹⁾ (x)
fev/22	CEMISE	Oncoclínicas	150	7,1x
dez/21	Itaigara Memorial	Oncoclínicas	180	9,0x
nov/21	Hospital Arthur Ramos	Rede D'Or	372	9,5x
out/21	Hospital Santa Isabel	Rede D'Or	280	9,3x
out/21	Hospital Aeroporto	Rede D'Or	230	11,5x
out/21	UMC	Oncoclínicas	413	10,3x
set/21	CEBROM	Oncoclínicas	191	7,6x
ago/21	Clínica Amo	Dasa	750	7,5x
ago/21	Hospital Aliança	Rede D'Or	1.750	8,8x
jul/21	Proncor	Rede D'Or	290	8,9x
abr/21	Biocor	Rede D'Or	750	10,7x
abr/21	Hospital Nossa Senhora das Neves	Rede D'Or	550	7,9x
ago/20	Hospital São Carlos	Rede D'Or	209	10,5x
Média				9,1x
Mediana				9,0x

2 Avaliação por Múltiplos de Transações Precedentes (cont.)

Considerando o múltiplo EV / EBITDA médio de 9,1x das transações precedentes recentes do setor de saúde no Brasil, o preço por ação da Oncoclínicas seria de R\$ 9,80

	Unidade	2024E
EBITDA 2024E ⁽¹⁾	[R\$ mm]	1.180
(x) Múltiplo Médio EV / EBITDA NTM das Transações Precedentes	[x]	9,1x
(=) Valor da Firma	[R\$ mm]	10.771
(-) Dívida Líquida ⁽²⁾	[R\$ mm]	(4.740)
(=) Valor do Equity Total	[R\$ mm]	6.031
(-) Ajuste de Participação de Não Controladores ⁽³⁾	[R\$ mm]	(591)
(-) Ajuste da Exposição Financeira do Plano de Pagamento Baseado em Ações ⁽⁴⁾	[R\$ mm]	(226)
(=) Valor do Equity Ajustado	[R\$ mm]	5.214
Total de Ações em Circulação, Excluindo Ações em Tesouraria	[# mm]	508
Total de Ações em Circulação e Bônus de Subscrição, Excluindo Ações em Tesouraria	[# mm]	532
Preço por Ação	[R\$ /Ação]	9,80

ONCOCLÍNICAS & CO

3.3

Avaliação da Oncoclínicas por Múltiplos dos Players Listados

3 Avaliação por Múltiplos dos Players Listados

Companhia ⁽¹⁾	Market Cap.	Enterprise Value	CAGR (23-26E)	Margem EBITDA (Pré IFRS-16) ⁽²⁾			EV/EBITDA (x) ⁽²⁾			P/E (x)		
	(R\$ mm)	(R\$ mm)	Receita Líquida	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Serviços Médico Hospitalares												
	69.419	72.080	14,2%	13,1%	14,2%	14,1%	10,2x	8,4x	7,4x	22,7x	16,9x	13,5x
	32.978	37.621	8,0%	10,6%	12,5%	13,3%	12,2x	9,5x	8,2x	46,2x	22,1x	15,2x
	7.845	10.219	6,9%	20,6%	21,0%	20,9%	6,4x	5,8x	5,6x	12,1x	10,1x	9,4x
	2.607	13.097	7,0%	13,8%	14,9%	14,8%	6,1x	5,2x	5,1x	39,0x	5,2x	6,4x
	2.213	3.555	9,5%	20,3%	20,9%	18,7%	6,8x	5,8x	6,6x	9,3x	7,1x	9,5x
Média			9,1%	15,7%	16,7%	16,4%	8,3x	7,0x	6,6x	25,8x	12,3x	10,8x
Mediana			8,0%	13,8%	14,9%	14,8%	6,8x	5,8x	6,6x	22,7x	10,1x	9,5x

3 Avaliação por Múltiplos dos Players Listados (cont.)

Considerando o múltiplo EV / EBITDA 2024E médio de 8,3x das companhias listadas do setor de saúde no Brasil, o preço por ação da Oncoclínicas seria de R\$ 8,33

	Unidade	2024E
EBITDA 2024E ⁽¹⁾	[R\$ mm]	1.180
(x) Múltiplo Médio EV / EBITDA 2024E dos Players Listados	[x]	8,3x
(=) Valor da Firma	[R\$ mm]	9.818
(-) Dívida Líquida ⁽²⁾	[R\$ mm]	(4.740)
(=) Valor do Equity Total	[R\$ mm]	5.078
(-) Ajuste de Participação de Não Controladores ⁽³⁾	[R\$ mm]	(498)
(-) Ajuste da Exposição Financeira do Plano de Pagamento Baseado em Ações ⁽⁴⁾	[R\$ mm]	(146)
(=) Valor do Equity Ajustado	[R\$ mm]	4.434
Total de Ações em Circulação, Excluindo Ações em Tesouraria	[# mm]	508
Total de Ações em Circulação e Bônus de Subscrição, Excluindo Ações em Tesouraria	[# mm]	532
Preço por Ação	[R\$ /Ação]	8,33

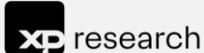
ONCOCLÍNICAS & CO

3.4

Avaliação da Oncoclínicas pelo Preço Alvo dos Analistas

4 Avaliação pelo Preço Alvo dos Analistas de Mercado

Considerando a média do preço alvo dos analistas de mercado, o preço por ação da Oncoclínicas seria de R\$ 13,57

Banco	Data do Relatório	Recomendação	Preço-Alvo (R\$/Ação)	Upside ⁽¹⁾ (Downside)
 Itaú BBA	13/mai/24	Outperform	23,00	284,6%
 XP research	13/mai/24	Buy	18,60	211,0%
 Santander	14/mai/24	Outperform	17,00	184,3%
 Goldman Sachs	20/fev/24	Buy	15,00	150,8%
 btg pactual	13/mai/24	Buy	13,00	117,4%
 bradesco bbi	13/mai/24	Outperform	11,00	83,9%
 citi	14/mai/24	Buy	10,00	67,2%
 Safr	14/mai/24	Neutral	7,50	25,4%
J.P.Morgan	14/mai/24	Neutral	7,00	17,1%
Média			13,57	126,9%
Mediana			13,00	117,4%
Máxima			23,00	284,6%
Mínima			7,00	17,1%

ONCOCLÍNICAS & CO

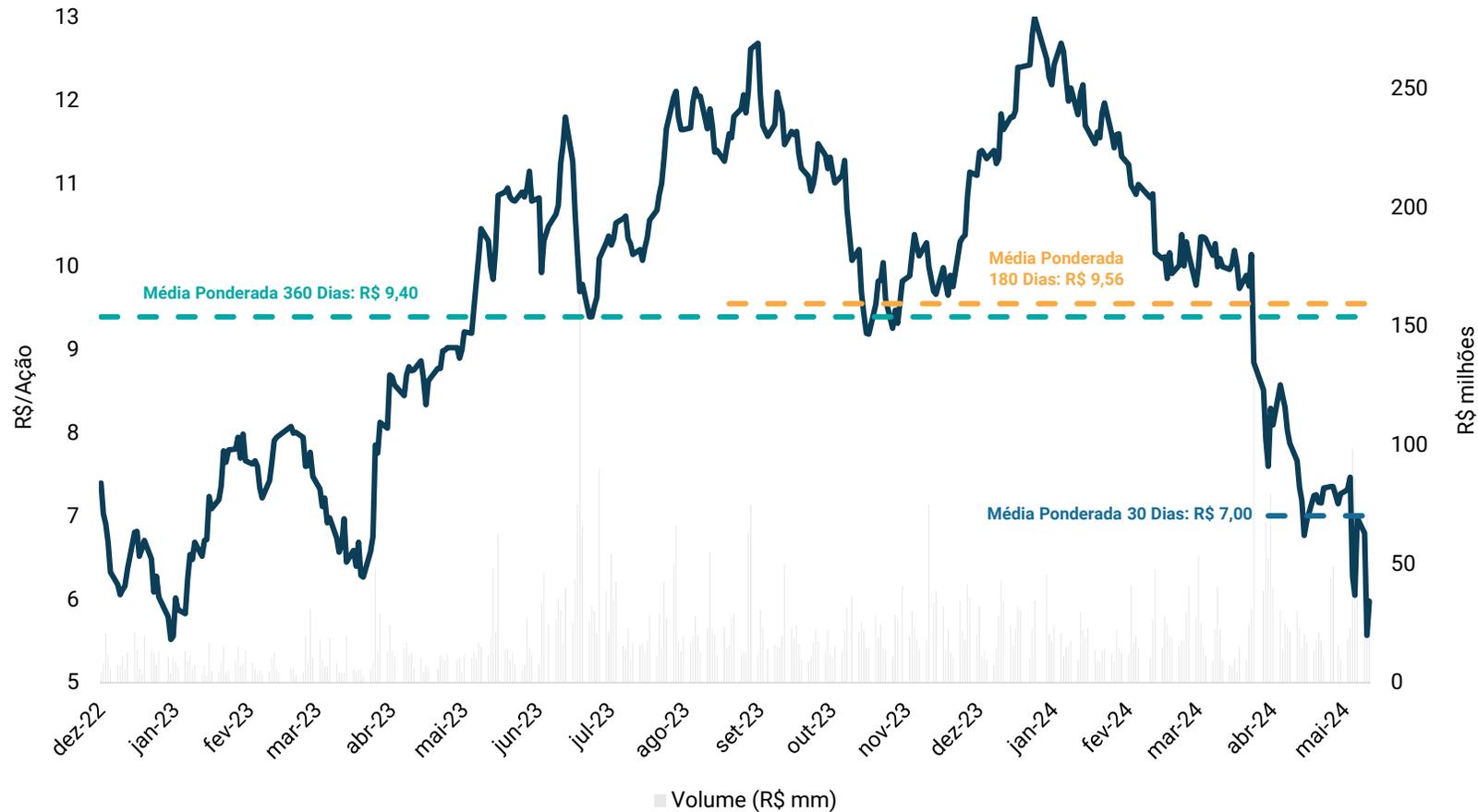
3.5

Avaliação da Oncoclínicas pelo Preço Médio Ponderado por Volume de Negociação (VWAP)

5 Avaliação pelo Preço Médio Ponderado pelo Volume Transacionado ONCOCLINICAS&CO

Avaliação por meio do preço médio de negociação ponderado pelo volume transacionado (VWAP) dos últimos 30, 180 e 360 dias de negociação anteriores à 15.05.2024

Preço Médio Ponderado e Volume Financeiro Negociado – ONCO3 (R\$/ação, R\$ mm)



Avaliação Oncoclínicas	R\$ / Ação	Upside vs. ⁽⁶⁾ Preço de Tela
Preço de Tela 15 de Maio 2024	5,98	n.a.
Preço Máx. 52 Semanas ⁽¹⁾	13,00	117,4%
Preço Mín. 52 Semanas ⁽¹⁾	5,57	(6,9%)
VWAP ^(2,3) 30 dias	7,00	17,1%
VWAP ^(2,4) 180 dias	9,56	59,8%
VWAP ^(2,5) 360 dias	9,40	57,1%

ONCOCLÍNICAS & CO

3.6

Avaliação da Oncoclínicas pelo Valor do Patrimônio Líquido por Ação

6 Avaliação pelo Valor do Patrimônio Líquido por Ação

Considerando o patrimônio líquido reportado nos demonstrativos financeiros do 1º trimestre de 2024, o preço por ação da Oncoclínicas seria de R\$ 4,32

	Unidade	1T 2024
Patrimônio Líquido	[R\$ mm]	2.675
(-) Ajuste do Patrimônio Líquido ⁽¹⁾	[R\$ mm]	(375)
(-) Ajuste da Exposição Financeira do Plano de Pagamento Baseado em Ações ⁽²⁾	[R\$ mm]	0
Patrimônio Líquido Ajustado	[R\$ mm]	2.300
Total de Ações em Circulação, Excluindo Ações em Tesouraria	[R\$ mm]	508
Total de Ações em Circulação e Bônus de Subscrição, Excluindo Ações em Tesouraria	[R\$ mm]	532
Patrimônio Líquido / Ação	[R\$ /Ação]	4,32

ONCOCLÍNICAS & CO

3.7

Resumo da Avaliação da Oncoclínicas pelas Diferentes Metodologias

Resumo da Avaliação pelas Diferentes Metodologias de Avaliação

Considerando todas as metodologias de avaliação, o valor por ação da Oncoclínicas varia de R\$ 4,32/ação a R\$ 23,00/ação, e considerando somente a metodologia de Fluxo de Caixa Descontado de R\$ 10,71/ação a R\$ 14,97/ação

Metodologia de Avaliação	1 Fluxo de Caixa Descontado ("DCF") ⁽³⁾	2 Múltiplos de Transações Precedentes	3 Múltiplos de Players Comparáveis Listados	4 Preço Alvo dos Analistas de Mercado ⁽³⁾	5 VWAP 30 dias	5 VWAP 180 dias	5 VWAP 360 dias	6 Valor do Patrimônio Líquido por Ação
Valor por Ação (R\$/Ação) ⁽¹⁾	14,97 12,57 10,71	9,80	8,33	23,00 13,57 7,00	7,00	9,56	9,40	4,32
Valor do Equity (R\$ bi) ⁽¹⁾	8,0 6,7 5,7	5,2	4,4	12,2 7,2 3,7	3,7	5,1	5,0	2,3
Múltiplo Implícito EV/EBITDA 2024E ⁽²⁾	10,7x	9,1x	8,3x	10,5x	7,5x	8,6x	8,6x	6,3x

A partir das diferentes metodologias de avaliação analisadas, a XP entende que o fluxo de caixa descontado é a que melhor captura as premissas que definem o valor da Companhia

ONCOCLINICAS & CO

Apêndice A
Detalhamento das Projeções Financeiras

Projeções Financeiras | Balanço Patrimonial (Ativo)

Balanço Patrimonial	Unid.	2021	2022	2023	1T24 LTM	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Ativo Circulante	[R\$ mm]	2.871	2.827	3.105	3.196	3.467	3.913	4.609	5.428	6.377	7.499	8.959	11.040	13.285	16.144
Caixa e equivalentes de caixa	[R\$ mm]	2.015	1.093	761	413	474	564	668	790	931	1.098	1.494	2.651	4.168	6.528
Derivativos	[R\$ mm]	-	-	-	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Contas a receber	[R\$ mm]	666	1.380	1.857	2.132	2.261	2.570	3.039	3.592	4.232	4.989	5.831	6.564	7.140	7.536
Estoques	[R\$ mm]	69	164	206	254	291	274	325	384	453	534	624	703	765	807
Impostos a recuperar	[R\$ mm]	97	143	207	290	335	398	471	556	655	773	903	1.016	1.106	1.167
Outros ativos	[R\$ mm]	24	48	74	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105	105
Ativo Não Circulante	[R\$ mm]	3.161	5.393	6.076	6.570	6.371	6.607	6.851	7.100	7.349	7.592	7.810	7.929	7.916	7.750
Títulos e valores mobiliários	[R\$ mm]	36	12	91	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95	95
Derivativos	[R\$ mm]	-	-	37	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
Depósitos judiciais	[R\$ mm]	13	18	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
Imposto de renda e contribuição social diferidos	[R\$ mm]	33	223	393	477	393	393	393	393	393	393	393	393	393	393
Partes relacionadas	[R\$ mm]	31	32	8	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Adiantamentos para futuro aumento de capital	[R\$ mm]	2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outros ativos	[R\$ mm]	77	79	88	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191	191
Investimentos em controladas	[R\$ mm]	1	22	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Imobilizado	[R\$ mm]	478	707	830	880	903	972	1.035	1.090	1.133	1.160	1.163	1.131	1.052	919
Intangível	[R\$ mm]	2.238	3.914	4.191	4.464	4.270	4.351	4.431	4.506	4.572	4.625	4.656	4.648	4.590	4.472
Direito de uso e ativos arrendados	[R\$ mm]	251	384	405	401	457	543	644	764	903	1.067	1.250	1.409	1.534	1.620
Ativo Total	[R\$ mm]	6.032	8.220	9.181	9.766	9.838	10.520	11.460	12.528	13.726	15.091	16.768	18.970	21.202	23.895

Projeções Financeiras | Balanço Patrimonial (Passivo)

Balanço Patrimonial	Unid.	2021	2022	2023	1T24 LTM	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Passivo Circulante	[R\$ mm]	1.200	1.881	1.819	2.427	2.664	3.212	4.442	4.831	5.038	4.975	4.982	5.528	5.574	5.887
Fornecedores	[R\$ mm]	427	789	795	890	1.017	1.205	1.425	1.685	1.987	2.344	2.741	3.086	3.358	3.544
Empréstimos, Financiamento e Debêntures	[R\$ mm]	356	339	407	828	841	367	1.190	411	322	262	262	262	-	-
Instrumentos Financeiros Derivativos	[R\$ mm]	3	11	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrigações Sociais	[R\$ mm]	92	101	135	146	164	192	224	261	302	350	403	449	485	511
Obrigações Tributárias	[R\$ mm]	66	97	87	109	126	150	177	209	246	290	340	382	416	439
Imposto de renda e contribuição social a pagar	[R\$ mm]	20	5	62	54	63	74	88	104	123	145	169	190	207	218
Contas a pagar por aquisições	[R\$ mm]	83	301	162	226	153	184	21	79	114	-	-	-	-	-
Dividendos a pagar	[R\$ mm]	24	47	29	30	-	-	-	-	-	-	211	631	698	765
Partes Relacionadas	[R\$ mm]	-	-	-	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Passivo de Arrendamento	[R\$ mm]	37	64	67	63	125	149	176	208	246	288	325	354	374	374
Direito de Exclusividade	[R\$ mm]	-	61	48	43	42	33	26	20	11	4	-	-	-	-
Outros Passivos	[R\$ mm]	91	66	27	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31	31
Revolver	[R\$ mm]	-	-	-	-	96	822	1.078	1.816	1.650	1.254	495	136	-	-
Passivo Não Circulante	[R\$ mm]	2.528	3.707	4.683	4.664	4.061	3.540	2.368	1.925	1.546	1.382	1.239	1.087	1.181	1.265
Empréstimos, Financiamento e Debêntures	[R\$ mm]	1.802	2.767	3.736	3.546	3.076	2.709	1.519	1.109	787	525	262	-	-	-
Instrumentos Financeiros Derivativos	[R\$ mm]	-	-	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Parcelamentos Tributários	[R\$ mm]	11	19	15	128	103	77	51	26	-	-	-	-	-	-
Impostos diferidos	[R\$ mm]	6	6	22	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24	24
Provisões para contingências	[R\$ mm]	41	62	51	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50	50
Contas a pagar por aquisições	[R\$ mm]	371	469	430	509	398	214	193	114	-	-	-	-	-	-
Partes Relacionadas	[R\$ mm]	9	3	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adiantamentos por futuro aumento de capital	[R\$ mm]	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Passivo de Arrendamento	[R\$ mm]	232	305	345	337	341	396	460	533	616	714	833	943	1.037	1.122
Provisão para perda em investimento em controladas	[R\$ mm]	-	-	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Outros passivos	[R\$ mm]	50	71	61	59	59	59	59	59	59	59	59	59	59	59
Patrimônio Líquido	[R\$ mm]	2.305	2.632	2.679	2.675	3.113	3.768	4.650	5.772	7.141	8.734	10.547	12.355	14.447	16.742
Capital social	[R\$ mm]	2.207	2.250	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455	2.455
Gastos com oferta pública de ações	[R\$ mm]	(104)	(104)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)	(116)
Ações em tesouraria	[R\$ mm]	(21)	(79)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)	(104)
Reservas de capital	[R\$ mm]	588	805	841	845	845	845	845	845	845	845	845	845	845	845
Ajuste de avaliação patrimonial	[R\$ mm]	15	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13	13
Transação entre sócios	[R\$ mm]	(496)	(478)	(723)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)	(738)
Prejuízos acumulados	[R\$ mm]	(335)	(288)	(65)	(55)	360	983	1.820	2.886	4.187	5.700	7.412	9.133	11.226	13.521
Participação de Não Controladores	[R\$ mm]	451	515	378	375	375	375	375	375	375	375	375	375	375	375
Reserva Legal	[R\$ mm]	-	-	-	-	22	55	99	155	224	303	405	491	491	491
Total do Passivo e Patrimônio Líquido	[R\$ mm]	6.032	8.220	9.181	9.766	9.838	10.520	11.460	12.528	13.726	15.091	16.768	18.970	21.202	23.895

Projeções Financeiras | Demonstrativo de Resultado do Exercício

Demonstração de Resultados	Unid.	2021	2022	2023	1T24 LTM	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Receita Bruta	[R\$ mm]	2.924	4.440	5.998	6.223	7.176	8.528	10.085	11.917	14.043	16.553	19.348	21.779	23.692	25.005
<i>Cresc. Nominal</i>	[%]		51,9%	35,1%	3,8%	19,6%	18,8%	18,3%	18,2%	17,8%	17,9%	16,9%	12,6%	8,8%	5,5%
Deduções da Receita	[R\$ mm]	(221)	(352)	(509)	(569)	(648)	(743)	(854)	(980)	(1.156)	(1.363)	(1.594)	(1.795)	(1.953)	(2.061)
<i>% da Receita Bruta</i>	[%]	(7,6%)	(7,9%)	(8,5%)	(9,1%)	(9,0%)	(8,7%)	(8,5%)	(8,2%)	(8,2%)	(8,2%)	(8,2%)	(8,2%)	(8,2%)	(8,2%)
Receita Líquida	[R\$ mm]	2.702	4.088	5.489	5.654	6.528	7.785	9.231	10.937	12.887	15.190	17.754	19.984	21.739	22.944
<i>Cresc. Nominal</i>	[%]		51,3%	34,3%	3,0%	18,9%	19,3%	18,6%	18,5%	17,8%	17,9%	16,9%	12,6%	8,8%	5,5%
COGS	[R\$ mm]	(1.833)	(2.636)	(3.560)	(3.714)	(4.244)	(5.027)	(5.947)	(7.030)	(8.288)	(9.774)	(11.428)	(12.867)	(13.999)	(14.775)
<i>% da Receita Líquida</i>	[%]	(67,8%)	(64,5%)	(64,9%)	(65,7%)	(65,0%)	(64,6%)	(64,4%)	(64,3%)	(64,3%)	(64,3%)	(64,4%)	(64,4%)	(64,4%)	(64,4%)
Lucro Bruto	[R\$ mm]	869	1.452	1.929	1.940	2.284	2.758	3.284	3.907	4.599	5.416	6.326	7.118	7.740	8.169
<i>Margem Bruta</i>	[%]	32,2%	35,5%	35,1%	34,3%	35,0%	35,4%	35,6%	35,7%	35,7%	35,7%	35,6%	35,6%	35,6%	35,6%
Despesas Operacionais	[R\$ mm]	(692)	(982)	(1.171)	(1.224)	(1.325)	(1.533)	(1.768)	(2.032)	(2.322)	(2.651)	(3.007)	(3.322)	(3.576)	(3.761)
Despesas com Pessoal	[R\$ mm]	(154)	(360)	(532)	(561)	(624)	(726)	(842)	(973)	(1.119)	(1.288)	(1.471)	(1.630)	(1.756)	(1.846)
Serviços de Terceiros	[R\$ mm]	(134)	(170)	(201)	(205)	(236)	(275)	(318)	(368)	(423)	(487)	(556)	(616)	(664)	(698)
Despesas Gerais e Administrativas	[R\$ mm]	(203)	(263)	(119)	(139)	(138)	(157)	(179)	(202)	(226)	(254)	(283)	(308)	(329)	(344)
Depreciação e Amortização - Despesa	[R\$ mm]	(127)	(175)	(244)	(248)	(256)	(293)	(337)	(384)	(436)	(491)	(549)	(607)	(656)	(693)
Outras Despesas e Receitas Operacionais	[R\$ mm]	(5)	(2)	(15)	(14)	(18)	(20)	(23)	(26)	(29)	(33)	(36)	(40)	(42)	(44)
Valor Justo do PILP	[R\$ mm]	(69)	(11)	(47)	(45)	(54)	(62)	(70)	(79)	(89)	(100)	(111)	(121)	(129)	(135)
Equivalência Patrimonial	[R\$ mm]	-	(1)	(12)	(12)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>% da Receita Líquida</i>	[%]	(25,6%)	(24,0%)	(21,3%)	(21,7%)	(20,3%)	(19,7%)	(19,2%)	(18,6%)	(18,0%)	(17,5%)	(16,9%)	(16,6%)	(16,4%)	(16,4%)
EBIT	[R\$ mm]	177	471	758	716	959	1.225	1.516	1.875	2.277	2.765	3.320	3.796	4.164	4.407
<i>Margem EBIT</i>	[%]	6,6%	11,5%	13,8%	12,7%	14,7%	15,7%	16,4%	17,1%	17,7%	18,2%	18,7%	19,0%	19,2%	19,2%
Resultado Financeiro	[R\$ mm]	(115)	(349)	(456)	(514)	(508)	(503)	(497)	(462)	(429)	(352)	(253)	(100)	63	228
Receita Financeira	[R\$ mm]	67	133	219	201	83	51	59	65	75	87	101	135	233	362
Despesa Financeira	[R\$ mm]	(182)	(490)	(682)	(715)	(592)	(554)	(556)	(528)	(503)	(439)	(354)	(235)	(170)	(134)
Varição Cambial	[R\$ mm]	-	9	8	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBT	[R\$ mm]	62	122	303	202	450	722	1.019	1.413	1.848	2.413	3.067	3.696	4.227	4.636
<i>Margem EBT</i>	[%]	2,3%	3,0%	5,5%	3,6%	6,9%	9,3%	11,0%	12,9%	14,3%	15,9%	17,3%	18,5%	19,4%	20,2%
IR/CSLL	[R\$ mm]	(85)	(8)	10	88	(2)	(67)	(138)	(290)	(479)	(820)	(1.043)	(1.257)	(1.437)	(1.576)
<i>% do EBT</i>	[%]	(136,0%)	(6,4%)	3,3%	43,7%	(0,5%)	(9,3%)	(13,5%)	(20,5%)	(25,9%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)	(34,0%)
Lucro Líquido	[R\$ mm]	(22)	114	313	291	448	655	881	1.123	1.369	1.592	2.024	2.439	2.790	3.060
<i>Margem Líquida</i>	[%]	(0,8%)	2,8%	5,7%	5,1%	6,9%	8,4%	9,5%	10,3%	10,6%	10,5%	11,4%	12,2%	12,8%	13,3%
EBIT	[R\$ mm]	177	471	758	716	959	1.225	1.516	1.875	2.277	2.765	3.320	3.796	4.164	4.407
(+) Depreciação e Amortização	[R\$ mm]	127	175	257	265	273	312	359	410	465	524	586	648	700	740
(+) Equivalência Patrimonial	[R\$ mm]	-	1	12	12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Valor Justo do PILP (Não Caixa)	[R\$ mm]	69	11	47	45	54	62	70	79	89	100	111	121	129	135
(+) Ajustes de EBITDA	[R\$ mm]	108	93	60	59	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA Pós IFRS-16 Ajustado	[R\$ mm]	481	751	1.134	1.097	1.286	1.599	1.945	2.364	2.831	3.389	4.017	4.564	4.993	5.282
<i>Margem EBITDA Pós IFRS-16</i>	[%]	17,8%	18,4%	20,7%	19,4%	19,7%	20,5%	21,1%	21,6%	22,0%	22,3%	22,6%	22,8%	23,0%	23,0%
(+) Impactos IFRS-16 ⁽¹⁾	[R\$ mm]	(43)	(111)	(93)	(92)	(105)	(125)	(149)	(176)	(208)	(246)	(288)	(325)	(354)	(374)
EBITDA Pré IFRS-16 Ajustado	[R\$ mm]	438	640	1.041	1.004	1.180	1.474	1.797	2.188	2.622	3.142	3.728	4.239	4.640	4.909
<i>Margem EBITDA Pré IFRS-16</i>	[%]	16,2%	15,6%	19,0%	17,8%	18,1%	18,9%	19,5%	20,0%	20,3%	20,7%	21,0%	21,2%	21,3%	21,4%

Projeções Financeiras | Fluxo de Caixa

Demonstração do Fluxo de Caixa	Unid.	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
Lucro Líquido	[R\$ mm]	448	655	881	1.123	1.369	1.592	2.024	2.439	2.790	3.060
(+) Depreciação e Amortização	[R\$ mm]	273	312	359	410	465	524	586	648	700	740
(+/-) Variação de Capital de Giro	[R\$ mm]	(325)	(105)	(299)	(352)	(409)	(484)	(540)	(470)	(369)	(253)
(+) Resultado Financeiro	[R\$ mm]	508	503	497	462	429	352	253	100	(63)	(228)
(-) Despesas com Aluguel	[R\$ mm]	(105)	(125)	(149)	(176)	(208)	(246)	(288)	(325)	(354)	(374)
(+) Variação Cambial	[R\$ mm]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(=) Fluxo de Caixa Operacional	[R\$ mm]	798	1.240	1.290	1.466	1.645	1.738	2.035	2.392	2.704	2.944
(-) CapEx	[R\$ mm]	(369)	(400)	(424)	(446)	(464)	(470)	(458)	(413)	(343)	(249)
(=) Fluxo de Caixa de Investimentos	[R\$ mm]	(369)	(400)	(424)	(446)	(464)	(470)	(458)	(413)	(343)	(249)
(+) Nova Dívida	[R\$ mm]	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortização de Dívida	[R\$ mm]	(139)	(866)	(392)	(1.215)	(436)	(322)	(262)	(262)	(262)	-
(-) Amortização M&A	[R\$ mm]	(41)	(153)	(184)	(21)	(79)	(114)	-	-	-	-
(+) Revolver	[R\$ mm]	96	758	541	1.203	667	408	-	-	-	-
(-) Amortização Revolver	[R\$ mm]	-	(32)	(285)	(465)	(834)	(804)	(760)	(358)	(136)	-
(-) Resultado Financeiro	[R\$ mm]	(508)	(503)	(497)	(462)	(429)	(352)	(253)	(100)	63	228
(+) Resultado Financeiro (Não Caixa)	[R\$ mm]	44	47	54	61	70	82	95	110	123	134
(+) Variação Outros Ativos	[R\$ mm]	(123)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Variação Outros Passivos	[R\$ mm]	(2)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(+) Variação do PL	[R\$ mm]	(14)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Dividendos	[R\$ mm]	(29)	-	-	-	-	-	-	(211)	(631)	(698)
(=) Fluxo de Caixa de Financiamento	[R\$ mm]	(717)	(750)	(762)	(898)	(1.041)	(1.102)	(1.180)	(822)	(844)	(335)
Variação de Caixa	[R\$ mm]	(287)	90	104	122	141	167	396	1.157	1.517	2.360
Caixa - BoP	[R\$ mm]	761	474	564	668	790	931	1.098	1.494	2.651	4.168
(+/-) Variação de Caixa	[R\$ mm]	(287)	90	104	122	141	167	396	1.157	1.517	2.360
Caixa - EoP	[R\$ mm]	474	564	668	790	931	1.098	1.494	2.651	4.168	6.528

Projeções Financeiras | Construção Dívida Líquida (Pré IFRS-16)

Build-Up da Dívida Líquida e Alavancagem	Unid.	2021	2022	2023	1T24 LTM	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E	2031E	2032E	2033E
(+) Empréstimos Curto Prazo	[R\$ mm]	356	339	407	828	841	367	1.190	411	322	262	262	262	-	-
(+) Empréstimos Longo Prazo	[R\$ mm]	1.802	2.767	3.736	3.546	3.076	2.709	1.519	1.109	787	525	262	-	-	-
(+) Contas a Pagar por Aquisições	[R\$ mm]	455	770	592	735	551	398	214	193	114	-	-	-	-	-
(+) Parcelamentos Tributários	[R\$ mm]	11	19	15	128	103	77	51	26	-	-	-	-	-	-
(+) Dividendos a Pagar	[R\$ mm]	24	47	29	30	-	-	-	-	-	-	211	631	698	765
(+) Derivativos	[R\$ mm]	3	11	(35)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)	(19)
(+) Revolver	[R\$ mm]	-	-	-	-	96	822	1.078	1.816	1.650	1.254	495	136	-	-
Dívida Bruta Pré IFRS-16	[R\$ mm]	2.650	3.952	4.744	5.248	4.647	4.353	4.033	3.535	2.853	2.022	1.211	1.010	678	746
(-) Caixa e Equivalentes	[R\$ mm]	(2.051)	(1.105)	(853)	(508)	(569)	(659)	(763)	(885)	(1.026)	(1.193)	(1.589)	(2.746)	(4.264)	(6.623)
Dívida Líquida	[R\$ mm]	599	2.847	3.891	4.740	4.077	3.693	3.270	2.650	1.827	829	(379)	(1.736)	(3.585)	(5.878)
EBITDA Ajustado Pré IFRS-16	[R\$ mm]	438	640	1.041	1.004	1.180	1.474	1.797	2.188	2.622	3.142	3.728	4.239	4.640	4.909
Dívida Líquida/EBITDA Pré IFRS-16	[x]	1,4x	4,5x	3,7x	4,7x	3,5x	2,5x	1,8x	1,2x	0,7x	0,3x	(0,1x)	(0,4x)	(0,8x)	(1,2x)
Dívida Líquida/EBITDA Bancária	[R\$ mm]	0,2x	2,7x	2,9x	3,5x	2,6x	1,5x	1,0x	0,3x	0,0x	(0,1x)	(0,3x)	(0,5x)	(0,9x)	(1,3x)
Dívida Bancária	[R\$ mm]	108	2.000	3.290	3.866	3.347	2.416	1.946	634	83	(406)	(1.065)	(2.484)	(4.264)	(6.623)
EBITDA Ajustado Pós IFRS-16	[R\$ mm]	481	751	1.134	1.097	1.286	1.599	1.945	2.364	2.831	3.389	4.017	4.564	4.993	5.282

Projeções Financeiras | Impacto do Plano de *Stock Option*

Considerando um preço médio geral de exercício de R\$5,64 / ação para as ações do Plano de Stock Option da Oncoclínicas, o impacto potencial de exposição financeira foi quantificado nos diferentes cenários de avaliação

Impacto do Plano de Stock Option (Base 1T24) ^(1, 2)	Unid.	1	2	3	4	5	5	5	6
		DCF	Transações Precedentes	Múltiplo Players Comparáveis	Preço Alvo Analistas	VWAP 30 dias	VWAP 180 dias	VWAP 360 dias	Valor Patrimonial
# de Ações Atual	[# mm]	527	527	527					527
# de Ações em Tesouraria	[# mm]	19	19	19					19
# de Ações excl. Tesouraria	[# mm]	508	508	508					508
Bonus de Subscrição ⁽³⁾	[# mm]	24	24	24					24
# de ações excl. Tesouraria após Bônus de Subscrição	[# mm]	532	532	532					532
Stock Option	[# mm]	49	49	49					49
Preço Médio de Exercício	[R\$/ação]	5,64	5,64	5,64					5,64
Preço das Ações @Exercício ⁽⁴⁾	[R\$/ação]	13,28	10,23	8,61					4,32
Exposição Financeira	[R\$mm]	(376,1)	(225,9)	(146,3)					-
# de ações excl. Tesouraria após Bônus de Subscrição	[# mm]	532	532	532					532
Resultado Líquido por Ação	[R\$/ação]	(0,71)	(0,42)	(0,27)					-
# de Ações Após Outorga	[# mm]	532	532	532					532
Preço das Ações (<i>fully diluted</i>)	[R\$/ação]	12,57	9,80	8,33					4,32
Valor das Ações (<i>fully diluted</i>)	[R\$mm]	6.686	5.214	4.434					2.300

ONCOCLINICAS & CO

Apêndice B
Visão Geral do Mercado de Oncologia

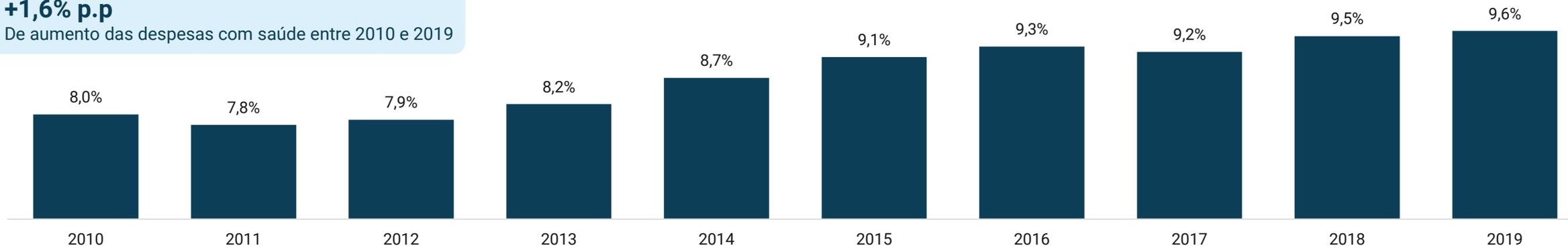
Visão Geral do Setor de Saúde no Brasil

Nos últimos anos, o Brasil aumentou as despesas com saúde em proporção ao PIB, com um aumento de 1,6% p.p de 2019 vs 2010. Contudo, o dispêndio com saúde no país ainda se encontra bem abaixo de outras economias desenvolvidas, demonstrando o forte potencial do setor

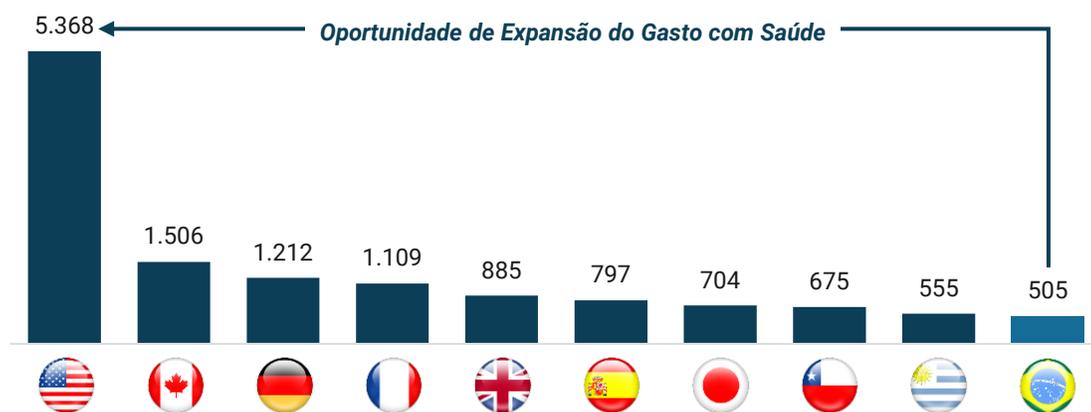
Despesas de Saúde como Proporção do PIB (%), segundo a Participação do Governo e Famílias

+1,6% p.p

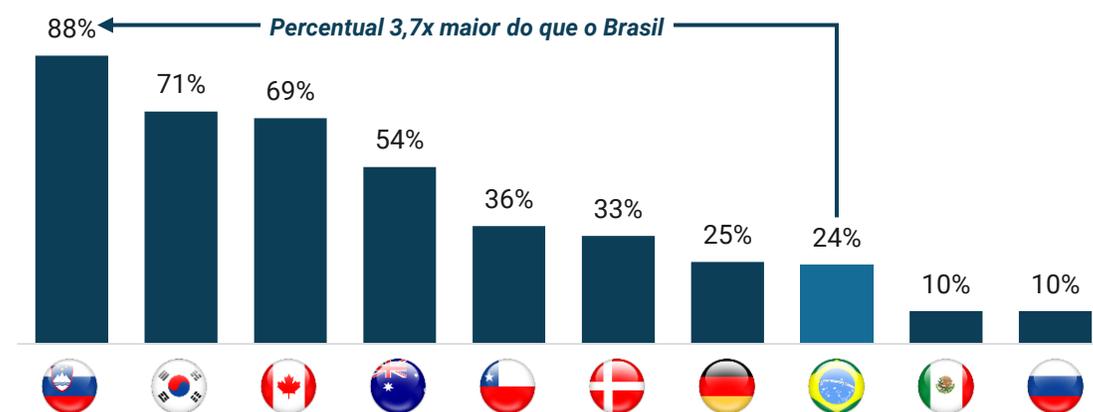
De aumento das despesas com saúde entre 2010 e 2019



Dispêndio em Saúde Privada per Capita por Ano (US\$, 2019)



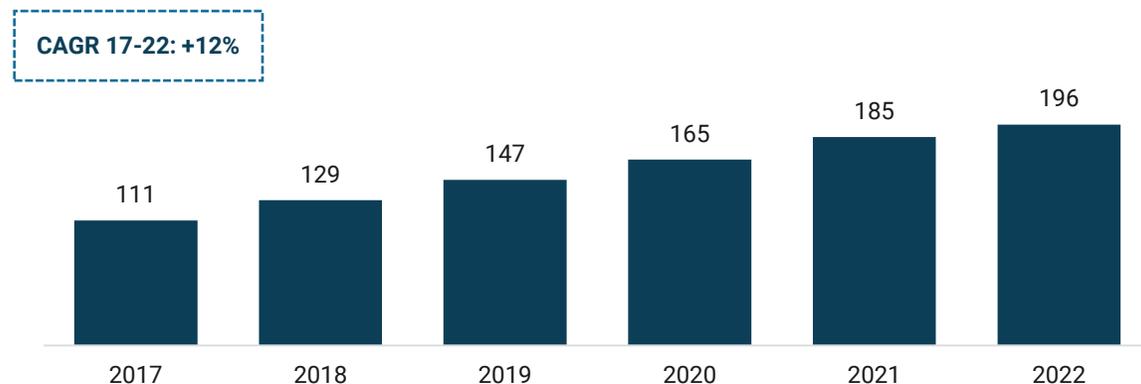
Percentual da População com Plano de Saúde Contratado (% , 2021)



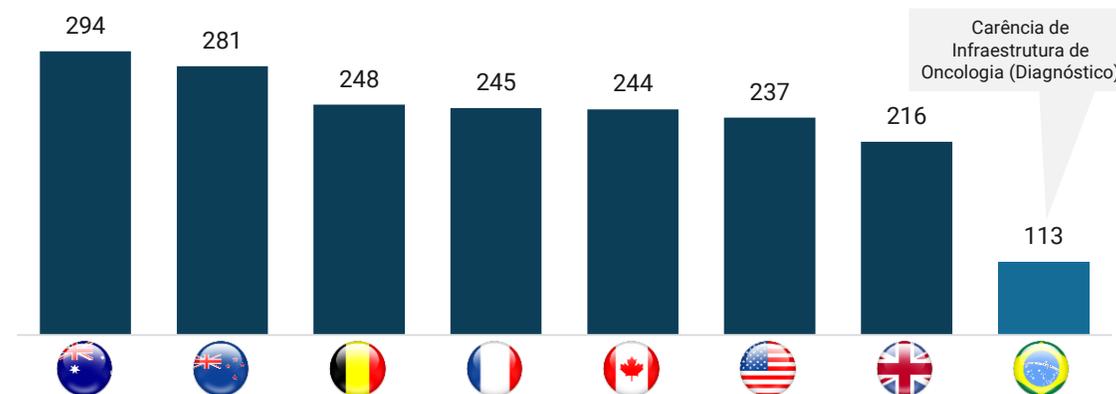
Visão Geral do Setor de Oncologia

O mercado de medicina oncológica teve um crescimento robusto nos últimos 5 anos. Contudo, devido à deficiência de infraestrutura, o Brasil ainda possui uma baixa capacidade de diagnóstico, de tal forma que nos próximos anos o mercado brasileiro deve expandir significativamente

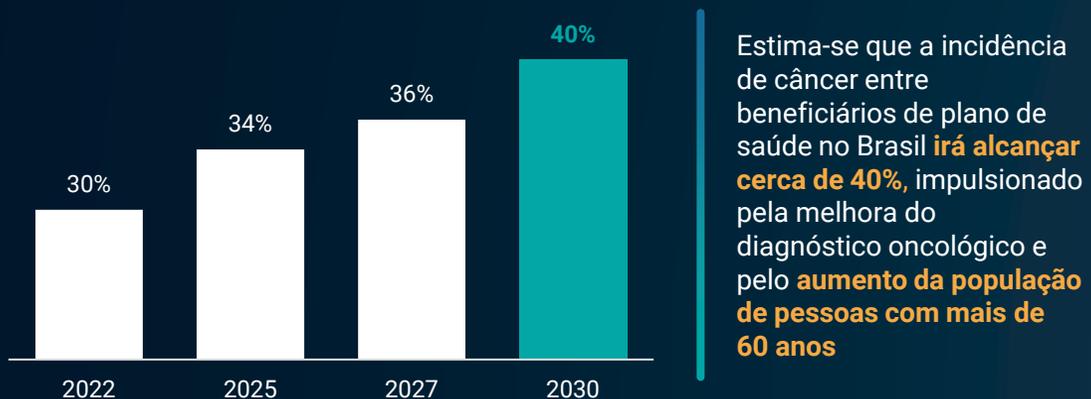
Gastos Globais em Medicina Oncológica (US\$ bi)



Novos Casos de Câncer por 100 mil habitantes (2020)



Incidência de Novos Casos de Câncer na População (%) (1)



Mercado Endereçável de Oncologia (R\$ bi)



ONCOCLINICAS & CO

Aviso Legal

Este material foi preparado somente para uso e benefício dos membros do conselho de administração da ONCOCLÍNICAS DO BRASIL SERVIÇOS MÉDICOS S.A. ("Companhia" ou "Oncoclínicas"). Ao ter acesso a este material os membros do conselho de administração da Companhia confirmam que leram as informações abaixo e obrigam-se a cumprir todo o abaixo disposto.

A XP FINANÇAS ASSESSORIA FINANCEIRA LTDA ("XP") foi contratada pela Companhia para opinar sobre a justeza, do ponto de vista estritamente econômico financeiro, sobre os termos do potencial aumento de capital privado na Companhia, conforme discutido no conselho de administração da Companhia ("Fairness Opinion" e "Transação", respectivamente). Este material não é e não deve ser entendido como um laudo de avaliação para fins do artigo 8º ou 170, parágrafo 6º, da Lei das Sociedades por Ações.

Este material é restrito à avaliação da justeza financeira da proposta da Transação apresentada, conforme metodologias descritas no item 4 abaixo, sendo certo que a XP não realizou qualquer avaliação relacionada a qualquer operação ou reestruturação societária, anterior ou posterior à Transação. Ainda, o trabalho desenvolvido no âmbito deste material não tem o escopo de uma auditoria e tem por base as premissas do item 7 abaixo. Adicionalmente, ressaltamos que as descrições da Transação acima e aquelas contidas no presente material não buscam reproduzir todos os detalhes da Transação que constam ou constarão dos documentos da Transação, sendo certo que não tivemos acesso a todos eles, devendo os interessados, caso tenham quaisquer dúvidas em relação à Transação, diligenciar na obtenção de tais documentos e/ou questionar os responsáveis da Companhia.

Este material indica somente uma estimativa, a nosso critério, de uma faixa de valor para um preço de emissão por ação que consideramos justo, adequado e razoável, a partir da aplicação da metodologias de avaliação amplamente utilizadas em avaliações financeiras, dentre elas, fluxo de caixa descontado, avaliação por analistas de mercado, preço das ações da Companhia e múltiplos de empresas comparáveis, conforme o caso, cabendo à Administração da Companhia a análise e decisão final quanto à conveniência e adequação da Transação, incluindo a definição do preço de emissão por ação, que poderá estar dentro ou fora da faixa de valor estimada pela XP. A XP não avalia qualquer outro aspecto ou implicação da Transação ou qualquer contrato, acordo ou entendimento firmado com relação à Transação. Adicionalmente, este material não é e não deve ser utilizado como (i) uma recomendação de investimento nas ações de emissão da Companhia a qualquer tempo; (ii) como consultoria financeira ou estratégica; ou (iii) uma determinação sobre o efetivo preço de emissão de ações já emitidas ou a serem emitidas pela Companhia, a qualquer tempo. Ainda, este material não trata dos méritos estratégicos e comerciais da Transação, nem trata da eventual decisão estratégica e comercial da Companhia ou de seus respectivos acionistas e administradores de realizarem a Transação. Outros fatores devem ser considerados pela Administração, tais como estratégia da Companhia, riscos do negócio, análise do mercado de atuação e de seus concorrentes, eventuais informações confidenciais a que a XP não tenha acesso, etc. Portanto, este material não deve ser entendido como peremptório para qualquer decisão. Os resultados apresentados neste material referem-se exclusivamente à Transação e destinam-se exclusivamente ao conselho de administração da Companhia e não se aplicam a qualquer outra decisão ou operação, presente ou futura, relativa à Companhia, ao grupo econômico do qual faz parte ou ao setor em que atua. O presente material não constitui um julgamento, opinião ou recomendação à Companhia, seus administradores, acionistas ou qualquer terceiro em relação à conveniência e oportunidade da Transação, como também não se destina a embasar qualquer decisão de investimento.

Este material foi preparado somente para uso e benefício do conselho de administração da Companhia, no âmbito da Transação, não devendo ser utilizado em qualquer outro contexto ou tomado por base por qualquer pessoa a quem este material não esteja expressamente dirigido, conforme referido acima, ou para outros propósitos que não os aqui descritos. Este material, incluindo suas análises e conclusões, não constituem uma recomendação ou indicação de como proceder em relação a qualquer decisão. Quaisquer decisões que forem tomadas pela Companhia, seus administradores e acionistas são de suas únicas e exclusivas responsabilidades, em função da própria análise dos riscos e benefícios envolvidos na Transação, ficando assim a XP isenta, de forma irrevogável e irretroatável, de qualquer responsabilidade em relação às decisões tomadas com base neste material.

Ao elaborar nossa opinião, nós, entre outras coisas (i) revisamos certas informações financeiras e comerciais fornecidas pela Companhia relativas à Transação; (ii) revisamos certas demonstrações financeiras auditadas e determinados dados financeiros e operacionais; (iii) realizamos discussões com a gestão da Companhia em relação às operações atuais, passadas e projetadas, bem como sobre as características da Transação; (iv) consideramos outros fatores e informações e realizamos análises mais aprofundadas que consideramos adequadas; (v) comparamos o desempenho financeiro e operacional da Companhia com informações públicas disponíveis relacionadas a empresas comparáveis que consideramos relevantes; e (vi) realizamos certas análises financeiras internas. Também levamos em conta outras informações, incluindo informações econômicas e de mercado, estudos financeiros, análise, pesquisa e dados financeiros que acreditamos ser relevantes.

No âmbito do nosso trabalho, assumimos que as informações e premissas prestadas ou validadas pela Companhia para realização de nossos trabalhos são suficientes, verdadeiras, precisas, consistentes e atuais e que nenhuma outra informação que pudesse ser relevante no âmbito dos nossos trabalhos deixou de nos ser disponibilizada. Não prestamos, nem prestaremos, expressa ou implicitamente, qualquer declaração ou garantia com relação a qualquer informação utilizada para elaboração desse material. A XP não realizou qualquer verificação independente com relação às informações e não pode atestar sua suficiência, veracidade, precisão, consistência e/ou atualidade, sendo certo que a Companhia assume integral e exclusiva responsabilidade pelas informações prestadas. Caso qualquer das premissas fornecidas ou validadas pela Companhia não se verifique ou se, de qualquer forma, as informações se provem insuficientes, incorretas, imprecisas, inconsistentes e/ou desatualizadas, as conclusões ora apresentadas podem se alterar de forma substancial. Com relação à parcela das informações que dizem respeito ao futuro, assumimos, conforme recomendação da Companhia, que tais informações refletem as melhores estimativas dos administradores da Companhia atualmente disponíveis com relação ao futuro desempenho da Companhia, e que a administração da Companhia se utilizou de bases razoáveis e factíveis.

Adicionalmente, no âmbito do nosso trabalho, não assumimos qualquer responsabilidade por investigações independentes de nenhuma das informações ou de verificação independente ou avaliação de quaisquer ativos ou passivos (contingentes ou não) da Companhia e não nos foi entregue qualquer avaliação a esse respeito. Nesse sentido, no que se refere aos passivos e contingências da Companhia, vale esclarecer que consideramos apenas os valores devidamente provisionados nas demonstrações financeiras auditadas da Companhia, sendo certo que não consideramos a possibilidade de sua eventual incorreção ou insuficiência, tampouco os potenciais efeitos de quaisquer ações judiciais e/ou processos administrativos (de natureza civil, ambiental, criminal, fiscal, trabalhista, previdenciária, entre outros), ainda que desconhecidos ou não declarados, em curso ou ameaçados, no valor dos ativos e/ou ações de emissão da Companhia. Também não nos foi solicitado conduzir (e não conduzimos) qualquer tipo de auditoria (due diligence) na Companhia ou inspeção física das propriedades ou instalações da Companhia. Além disso, não avaliamos a solvência ou valor justo da Companhia considerando as leis relativas à falência, insolvência ou questões/procedimentos similares.

Não assumimos, tampouco, qualquer responsabilidade em relação a questões (i) de verificação de regularidades dos negócios e contratos firmados pela Companhia; (ii) advindas do relacionamento da Companhia com quaisquer terceiros, incluindo condições econômico financeiras de quaisquer negócios ou contratos assinados ou qualquer outra forma de relação econômica entre a Companhia e tais terceiros, passadas ou futuras; e (iii) relativas a manutenção das condições atuais dos negócios ou contratos existentes firmados pela Companhia e quaisquer terceiros. Ressaltamos que as conclusões deste material consideram a plena regularidade, validade e perpetuidade de contratos firmados pela Companhia com terceiros e seus respectivos fluxos financeiros, sendo certo que tais contratos são materiais para a Companhia. Caso tais contratos ou negócios sejam discutidos, descontinuados, rescindidos e/ou se de qualquer forma deixarem de gerar resultados para a Companhia, total ou parcialmente, as conclusões aqui descritas poderão ser, e provavelmente serão, materialmente diferentes dos resultados efetivos atingidos pela Companhia. Entendemos que a Companhia obteve auxílio jurídico para confirmar a validade, eficácia e legalidade de tais contratos e realizaram auditoria, incluindo-se due diligence com sociedades específicas para tais confirmações, com o que não nos responsabilizamos.

A preparação de uma análise financeira é um processo complexo que envolve várias definições a respeito dos métodos de análise financeira mais apropriados e relevantes bem como aplicação de tais métodos para circunstâncias particulares, além de variáveis que podem não se confirmar ou que podem ser diferentes na visão de cada avaliador.

Para chegar às conclusões apresentadas neste material, realizamos um raciocínio qualitativo a respeito das análises e fatores por nós considerados. Chegamos a uma conclusão com base nos resultados da análise realizada, considerada como um todo, e não chegamos a conclusões baseadas em, ou relacionadas a qualquer dos fatores ou métodos de nossa análise tomados isoladamente. Desse modo, acreditamos que nossa análise deve ser considerada como um todo e que a seleção de partes da nossa análise e fatores específicos, sem considerar toda a nossa análise e conclusões, pode resultar em um entendimento incompleto e incorreto dos processos utilizados para nossas análises e conclusões.

A XP entende que não está impedida para realizar este trabalho, não tendo conhecimento de qualquer circunstância que possa caracterizar conflito de interesses relevante à sua atuação na preparação deste material, observado o disposto no item 14 abaixo. Não houve qualquer direcionamento, limitação ou dificuldade imposta a nós pelos administradores da Companhia, e nem houve a prática de quaisquer atos pelos mesmos que tenham, de qualquer forma, comprometido o acesso, a utilização ou o conhecimento, de nossa parte, de informações ou metodologias de trabalho relevantes para a qualidade das nossas conclusões expressadas neste material.

Adicionalmente, a Companhia atualmente contrata e/ou pode vir a contratar junto a XP e/ou sociedades integrantes do conglomerado econômico da XP serviços bancários e/ou nos mercados financeiro e de capitais, dentre os quais investimentos ou quaisquer outras operações financeiras necessárias à condução das atividades da Companhia, podendo a XP ou outras sociedades de seu grupo econômico ser remuneradas por tais serviços. Além disso, no curso normal de nossas atividades podemos adquirir, deter ou vender, por nossa conta ou por conta e ordem de nossos clientes, ações, instrumentos de dívida e outros valores mobiliários e instrumentos financeiros (incluindo empréstimos bancários e outras obrigações) da Companhia e/ou de sociedades do seu grupo econômico. A XP ou sociedade do seu grupo econômico prestaram no passado ou podem prestar, no futuro, serviços de investment banking, serviços bancários e financeiros em geral e outros serviços financeiros para a Companhia e/ou sociedades do seu grupo econômico, pelos quais foram ou serão, conforme o caso, remuneradas.

Os profissionais dos departamentos de análise de valores mobiliários (research) e de outras divisões do grupo da XP podem basear suas análises e publicações em diferentes premissas operacionais e de mercado e em diferentes metodologias de análise quando comparadas com aquelas empregadas na preparação deste material, de forma que os relatórios de pesquisa e outras publicações preparados por eles podem conter resultados e conclusões diferentes daquelas aqui apresentadas considerando que tais análises e relatórios são realizadas por analistas independentes sem qualquer ligação ou comunicação com os profissionais que atuaram na elaboração deste material. Adotamos políticas e procedimentos para preservar a independência das áreas e de seus profissionais (chinese wall), os quais podem ter visões diferentes daquelas apresentadas neste material.

Nossa opinião é necessariamente baseada em informações que nos foram disponibilizadas até o dia 16 de Maio de 2024 (“Data Base”) e considerando condições de mercado, econômicas e outras condições na situação em que essas se apresentam e como podem ser avaliadas até essa data. Muito embora eventos futuros e outros desdobramentos possam afetar as conclusões apresentadas neste material, não temos qualquer obrigação de atualizar, revisar, retificar ou revogar nossa opinião, no todo ou em parte, em decorrência de qualquer desdobramento posterior à Data Base ou por qualquer outra razão. Nossas análises não distinguem quaisquer classes ou espécies de ações representativas do capital social da Companhia e não incluem benefícios ou perdas operacionais, fiscais ou de outra natureza, incluindo eventual ágio, nem quaisquer sinergias que não as fornecidas pela Companhia, valor incremental e/ou custos, caso existam, a partir da conclusão da Transação, caso efetivada, ou de qualquer outra operação.

Nossa opinião está limitada à equidade da proporção proposta, do ponto de vista financeiro, a partir da presente data. Não analisamos a Transação de um ponto de vista legal, regulatório ou qualquer outro ponto de vista e, portanto, não somos responsáveis (seja por força de um acordo, disposições de responsabilidade civil ou de outra forma) por tal análise, incluindo riscos reputacionais assumidos pela Companhia em relação à Transação. Destaca-se que não somos uma empresa de contabilidade e não prestamos serviços contábeis ou de auditoria em relação a esta Transação. Além disso, não estamos prestando qualquer assessoria e/ou serviço relacionado a due diligence, legal, regulatório, crédito, imposto, contábil ou outros aspectos não financeiros da Transação. Ao elaborar nossa opinião, não levamos em conta (i) os efeitos fiscais decorrentes da Transação; ou (ii) o impacto de quaisquer comissões ou despesas que possam resultar do fechamento da Transação.

O presente material é propriedade intelectual da XP.

A versão original do presente material é a presente produzida em português, que poderá, desde que observadas as obrigações de confidencialidade a que a Companhia está sujeita e demais obrigações constantes deste material ter livre tradução para o inglês, sendo certo que caso haja qualquer divergência entre a versão em português e a versão traduzida para o inglês, esta versão original em português deverá prevalecer.

The background is a teal-tinted photograph of a modern glass building. The building's facade is composed of a grid of glass panels. In the lower-left portion of the image, there is a logo consisting of two interlocking circles, followed by the text 'onco@CLINICAS' in a sans-serif font. A white, semi-transparent version of this logo and text is overlaid in the center of the image. The overall scene is brightly lit, suggesting a sunny day, with some palm trees and other vegetation visible in the background through the glass reflections.

onco@CLINICAS & CO