

Resultado Rede D'or 4T25: Entre margens e receita.

A Rede D'or divulgou na noite desta quarta-feira (25) seus resultados referentes ao 4º trimestre de 2025.

Os números reportados ficaram em linha com as nossas expectativas, mas abaixo das projeções do mercado. As margens hospitalares foram o principal ponto de desvio.

Entendemos a reação do mercado, pois as expectativas eram de margens melhores no negócio hospital. No entanto, nos surpreende a intensidade da reação, pois sabemos que a sazonalidade do negócio deveria indicar margens piores. Estas margens piores, somadas a um efeito de mix — com aumento da participação de oncologia na receita e de operações mais complexas —, levou a uma deterioração adicional. O interessante, porém, foi que esse mix possibilitou aumento de tickets e consequentemente de receita.

Pensando no longo prazo, o mais importante é que a companhia vem aumentando a complexidade de suas operações, através de cirurgias mais complexas e avanço de *share* em oncologia. Estes fatores mostram evolução no negócio e devem permitir que a companhia continue crescendo seu ticket nos próximos trimestres.

A companhia trouxe ainda informações sobre a performance nos primeiros meses do ano, que continuaram mostrando uma evolução positiva em ticket, volumes e leitos operacionais. Além disso, a SulAmerica continua com bons números de sinistralidade.

A SulAmerica continua tendo bom crescimento em sua base de clientes, com adição líquida de 56 mil vidas no trimestre — o que ajudou no crescimento da receita, que atingiu alta de 8,5% na comparação anual. Junto com o crescimento de receita, a companhia conseguiu diminuir mais uma vez sua sinistralidade, que reduziu 9,9 pontos percentuais na comparação anual, atingindo 76,7%.

Com os melhores indicadores de receita e sinistralidade e mantendo bom controle de despesas, a companhia apresentou um crescimento de EBITDA bastante robusto, porém o aumento de despesas de venda e uma provisão de R\$ 80 milhões que não será recorrente, deixaram o número abaixo do nosso.

As operações hospitalares, conforme comentamos acima, apresentaram bom crescimento de volume e ticket, o que impulsionou o crescimento de receita para 16% na comparação anual. O mix que ajudou receita prejudicou margens — assim como um aumento relevante em outras despesas.

Conforme discutimos durante nossa análise, achamos a reação do mercado exagerada. A tese permanece bastante construtiva e a adição de complexidade deve impulsionar o crescimento de receitas apesar das margens, que devem voltar à normalidade conforme o mix se reequilibre e as novas operações madurem.

Gostamos do investimento em Rede D'or por enxergarmos a companhia negociando em patamares de múltiplos interessantes. Também entendemos que a companhia tem a seu favor: (i) capacidade expandir margens graças à integração de novas unidades e padronização de atendimentos; (ii) forte programa de expansão, que deve continuar adicionando novos leitos; e (iii) consolidação do setor.

Bruno Benassi, CNPI
Analista de Ações

Rede D'or (RDOR3) - Compra

Preço Alvo	50
Preço Atual	40,77
Upside	23%
Cap. de Merc (R\$ b)	93
Ações Emitidas (ml)	2.289
Free Float (%)	50,0%

Performance

Semana	-9,10%
Mês	-6,51%
Ano	0,72%

DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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