

## Rede D'Or RDOR3

Resultado mais fraco que o esperado, mas ainda assim uma boa oportunidade.

Crescimento de receita impactado pela sazonalidade.

A companhia reportou uma receita líquida de R\$ 5,7 bilhões, um crescimento de 12% ano a ano, mas com queda de 5% na comparação com o 3T22. A sazonalidade enfrentada no último trimestre do mês foi o maior responsável pela queda na taxa de ocupação e no ticket médio da companhia. A companhia comentou sobre a recuperação no nível de ticket médio (+5,8% tri a tri) e volume de cirurgias (+5% tri a tri) no 1T23. O segmento de oncologia continua crescendo bem (+27% ano a ano), mas com uma desaceleração frente ao crescimento de 32% no 3T22.

Sinistralidade na Sulamérica é ponto de atenção.

A sinistralidade da Sulamérica (MLR) atingiu 92,5%, um aumento de 5,3 pontos percentuais na comparação com o 3T22 mesmo com uma sazonalidade que deveria ser positiva. Ou seja, mesmo com um aumento significativo na receita de 20%, o trimestre no que tange rentabilidade veio bastante prejudicado.

Margem Ebitda mostra compressão.

A empresa reportou uma margem bruta 1,6p.p abaixo das expectativas do mercado, com o principal detratador sendo os custos pessoais, por conta de uma pior alavancagem operacional. Além disso, a equivalência patrimonial da companhia veio também abaixo, o que levou a companhia a reportar uma margem Ebitda de 21,1% (-3,4 p.p ano a ano, e frustrando as projeções do mercado em 2 p.p).

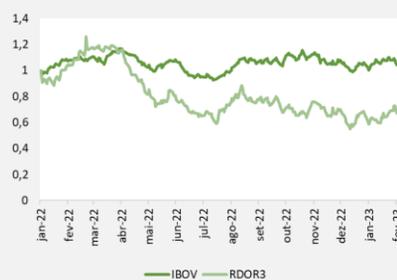
Visão para 2023.

O resultado da companhia veio com pressões tanto na análise stand-alone, como na combinação com Sulamérica. O cenário deve ser de volatilidade para as ações no ano de 2023. Entretanto, hoje vemos as ações negociando 14x P/E 2024, um nível que na nossa visão é extremamente atrativo para uma empresa que nos últimos anos tem apresentado um CAGR de quase 30%.

Os principais focos de análise para o ano são: (i) alavancagem da companhia e como os juros vão impactar o seu lucro líquido; (ii) MLR da Sulamérica e (iii) sinergias da combinação dos negócios de SULA e RDOR.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 27,30
Preço Atual	R\$ 20,64
Valor de Mercado	R\$ 47,3 bi
Ticker	RDOR3

### Desempenho da ação



## DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."