

Operador:

Bom dia a todos. Sejam bem-vindos à teleconferência de resultados do 4T25 da Porto.

Informamos que a apresentação está sendo gravada e traduzida simultaneamente para o inglês. Os slides apresentados estão disponíveis para download no nosso site de RI.

For English, please press the interpretation button located on the bottom-right side of your Zoom screen and choose audio in English. For those listening to the conference call in English, there's an option to mute the original audio in Portuguese by clicking on 'mute original audio'.

Após o encerramento da apresentação, daremos início à sessão de perguntas e respostas. Orientamos quem envie seu nome e companhia através do ícone de Q&A no botão inferior de sua tela. Por padrão da dinâmica, seus nomes serão anunciados para que façam sua pergunta ao vivo. Neste momento, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela. Caso não queira abrir o seu microfone ao vivo, favor escrever 'sem microfone' ao final de sua pergunta para que possamos verbalizá-la.

Eventuais declarações que possam ser feitas durante essa teleconferência são relativas às perspectivas de negócio da Porto, projeções e metas operacionais e financeiras, que constituem-se em crenças e premissas da diretoria da Companhia, bem como informações atualmente disponíveis. Considerações futuras não são garantias de desempenho. Elas 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 o desempenho futuro da Porto e podem conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Agora gostaria de convidar os executivos da Porto para iniciar a apresentação. Por favor, senhores, podem prosseguir.

Paulo Kakinoff:

Olá, bom dia a todos. Meu nome é Paulo Kakinoff, e é uma satisfação estar com vocês nesta manhã para apresentar os resultados do 4T e o fechamento do ano de 2025, marco dos 80 anos da Porto.

Estão também conosco aqui o Celso Damadi, nosso CFO, Domingos Falavina, Diretor de RI, além dos CEOs das nossas verticais e o Head da Porto Asset.

Neste ano, a consolidação de nossa estratégia de diversificação e o fortalecimento do ecossistema Porto permitiram um crescimento consistente de receitas e lucro. Além disso, contribuíram para que as verticais de saúde, banco e serviços passassem a representar praticamente metade do nosso resultado.

Esse avanço foi acompanhado por níveis recordes de satisfação, fruto de uma jornada de digitalização que tornou o atendimento mais fluido e nos garantiu, pelo sexto ano consecutivo, ganhos de eficiência operacional.

Esses resultados reforçam que o cuidado com as pessoas continua sendo um pilar essencial da nossa rentabilidade e do crescimento. Destacamos esses avanços a seguir.

O 4T25 também representa um marco histórico para nós, em função dos resultados inéditos para um 4T. Receitas de R\$11 bilhões, um crescimento de 11% em relação ao mesmo período do ano anterior. Um lucro líquido de R\$839 milhões, crescimento de 25%, combinado a um ROAE de 22,5%, avanço em 2,2 p.p.

Este trimestre totaliza um resultado no ano de R\$41 bilhões de receita, 12% de crescimento em relação a 2024, e um lucro líquido de R\$3,4 bilhões, uma evolução de 28%. O ROAE permanece em patamares também históricos para a organização, com 22,7%, um avanço de 2,7 p.p.

Os indicadores de clientes ativos na Companhia, 19 milhões, combinados aos negócios, representam respectivamente crescimento de 4% em relação a nossa base de clientes do ano anterior e 16% de avanço no número de negócios. Particularmente, considero esse o principal indicador de 2025, uma vez que ele demonstra a consistência na proposta de diversificação do nosso portfólio e do aumento da venda cruzada, do *cross-sell* na nossa base de clientes. Saímos de 1,7 negócio por cliente para 1,9, dando mais um passo importante na caminhada de explorar com mais propriedade esse ativo valioso da Organização, que é a nossa base crescente e cada vez mais fiel de clientes.

O corretor, nosso principal parceiro de negócios, é possivelmente quem mais percebe essa evolução, esse avanço, o que seguramente tem um reflexo importante no patamar de NPS de 86 pontos que atingimos no ano passado.

Os principais destaques das nossas verticais são: a Porto Seguro alcançou 17 milhões de itens e negócios, com um crescimento de 8% e um avanço de 4% no lucro líquido do trimestre. A Porto Saúde adicionou 346.000 beneficiários em sua carteira. Somando-se Odonto e Saúde, nós estamos nos aproximando da casa de 2 milhões de clientes nessa base e uma expansão do lucro líquido de 22%.

A receita do Porto Bank cresceu 31%, enquanto o lucro líquido avançou 35%. Nós temos no Porto Bank o início da tração de alguns dos projetos mais estruturantes nos quais nós viemos trabalhando nos últimos 3 anos, e acredito que, a partir desse ano de 2026, já tenhamos uma contribuição ainda mais significativa dessas novas iniciativas que nós temos detalhado a vocês com alguma frequência.

E na Porto Serviço, tivemos uma expansão no EBITDA de 5%, totalizando R\$108 milhões e a margem em EBITDA cresceu 0,3 p.p., permanecendo em um patamar de 16,3%.

Eu convido agora o Celso Damadi para dar mais detalhes a vocês sobre esses resultados. Por favor, Celso.

Celso Damadi:

Obrigado. Bom dia a todos. Eu vou continuar a apresentação do Kakinoff e falar do nosso guidance de 2025, e depois o Dom vai detalhar um pouco já o guidance de 2026.

O que eu queria destacar é que nós entregamos neste ano um guidance nas melhores bandas do guidance. Então, nós tivemos um ano muito bom, inclusive em relação ao nosso orçamento. Superamos um pouco o que tínhamos estimado no orçamento, em várias perspectivas.

O nosso crescimento foi dentro do que estávamos esperando para o ano. A nossa sinistralidade de seguros ficou menor. Depois, vamos explorar um pouco mais nessa apresentação, mas tivemos um ano muito bom em relação a chuvas, em relação a catástrofes, em relação a ventanias. Então, nós tivemos um ano com a carteira de automóvel com uma sinistralidade muito boa, um resultado muito bom, em níveis históricos que já tivemos em 2024.

Então, a seguradora como um todo teve um resultado de sinistralidade muito bom, com ganho de produtividade, como o Kakinoff comentou agora há pouco. Vimos, nos últimos seis, sete anos, com ganho de produtividade contínua. Este ano não foi diferente. Nossa DA diminuiu 0,4 p.p. em relação ao ano passado, mesmo com algumas estruturas internas com produtos novos que nós estamos lançando, como no banco, conta corrente, conta PF, conta PJ, entre outros produtos também em serviços.

Mesmo com essas despesas administrativas, que sabemos que vêm um pouco na frente do que a receita vem no futuro, mesmo com essas despesas todas, continuamos ganhando uma produtividade bastante interessante de eficiência.

Então, no Porto Bank também, os indicadores todos, de acordo com o que projetamos, um pouco melhores do que projetamos. E aqui eu destacaria o resultado financeiro também, que viemos comentando com vocês, que atingiríamos o guidance, mas não superamos o guidance, porque nós fizemos realmente a rolagem de R\$2 bilhões de títulos, o que vai nos propiciar também, o Dom vai comentar para frente, um resultado financeiro melhor em 2026, porque trocamos taxas de IPCA mais 4,5% por IPCA acima de 7%. Isso vai nos propiciar um resultado financeiro também melhor nos anos de 2026 e 2027.

E a nossa taxa efetiva de imposto também, ela foi melhor do que projetamos, realmente, porque nós tivemos no final do ano um aumento de alíquota no banco e fizemos um IR diferido ativo sobre esse aumento de alíquota, o que melhorou o resultado da taxa efetiva, e também a nossa JCP foi maior do que projetamos, por crescimento do patrimônio maior do que projetamos e por uma taxa também um pouco maior do que projetamos.

Então, são notícias boas para 2025. E, com esse resultado que tivemos, vamos distribuir 55% dos dividendos, comparando com o ano passado, que foi 50%. Falando aqui de dividendos brutos de imposto, no ano passado distribuimos 45% líquido e este ano vamos distribuir 50% líquido, mas vamos distribuir 55% de dividendos este ano.

Este ano também, aprovamos agora a recompra de ações, o nosso programa de recompra de ações. Vimos fazendo esse programa nos últimos anos, mais focado em compra de ações para a remuneração dos executivos, do plano que nós temos aqui na Porto, Porto em Ação, em que distribuimos ações para todos os funcionários da Companhia.

Em 2026, se der tudo certo com o nosso guidance de 2026, devemos também começar a fazer compras adicionais de ações, recompra, para depois, posterior cancelamento.

Essa é uma perspectiva que temos, se os resultados de 2026 vierem como estamos planejando.

Dando sequência aqui, a receita total cresce 11% e aqui vemos que a seguradora cresce 3%, saúde 22,7%, banco 30% e serviços 3,4%. Então, eu queria destacar um pouco aqui na seguradora, os outros ramos que nós temos, ramos elementares, vida, residência, crescendo acima de dois dígitos. O automóvel, por questões estruturais também de preço, porque o custo do automóvel, a severidade, as frequências estão muito confortáveis, então nos permite a não fazer reajustes de preços nas nossas inovações, mantendo nossos clientes. Então, o automóvel cresce 233.000 itens na frota este ano, mas o prêmio médio, felizmente, nesse sentido de resultado, é bom, porque o custo de reparação de sinistro está muito comportado, e o resultado do automóvel também foi superior ao que projetamos para este ano de 2025.

Dando sequência aqui, o nosso ROAE de 23%, 22,7%, ele é um ROAE muito bom, lembrando que o nosso patrimônio também cresce, e os nossos resultados e as nossas verticais de negócio entregando um ROAE no trimestre, 32%, 33%, 28% e 36%, cada vertical de negócio entregando um ROAE. No consolidado, 23%, e quando expurgamos esse excesso de capital, essa liquidez que nós temos para suportar o crescimento da Porto nos próximos anos, o nosso retorno fica, em média, em 32%. Então, acho que é um retorno bastante robusto, até acima das nossas projeções para esse ano.

E aqui, neste gráfico, mostramos o que vimos falando também nos últimos anos, é a nossa diversificação. Essa nossa diversificação trouxe também para este ano um resultado estável. Não tivemos nenhum trimestre com lucro abaixo de R\$800 bilhões. Isso mostra que as sazonalidades dos produtos são diferentes, mas o nosso resultado fica mais constante, com um pouco menos de volatilidade.

Em 2025 não foi diferente, então vemos aqui seguros representando menos, porque os outros negócios estão crescendo muito mais, até porque nós temos muito mais espaço para crescer em outros negócios, como banco, serviços e também saúde.

E aqui, para finalizar a minha parte, vou passar para o Dom, mostramos o resultado financeiro. Então, o nosso resultado financeiro alcançou a ponta alta do nosso guidance, de R\$1,4 bilhão. Nós fizemos rolagem de títulos que deu um impacto no resultado de R\$105 milhões, uma rolagem de R\$2 bilhões. Então, isso vai nos propiciar no futuro um resultado financeiro melhor. As nossas alocações, não mudamos muito, mas temos uma alocação maior, um pouco, em pós-fixado e um pouco menor em inflação.

Eu queria aqui passar para o Dom continuar a apresentação para nós. Muito obrigado, e bom dia a todos.

Domingos Falavina:

Obrigado, Celso. Bom dia a todos. Agora, vamos fazer uma imersão nas verticais. Na seguradora, tivemos R\$5,8 bilhões de receita no trimestre, R\$22 bilhões no ano. Sempre gosto de dar o destaque que o nosso foco, é a qualidade do atendimento ao nosso cliente, sempre sustentando acima de 80 pontos, entre 83 e 84.

No automóvel, tivemos um crescimento menor, de 0,2%, apesar de um crescimento de itens da ordem de 4% ano contra ano. Isso aqui é motivador dos temas que o Celso comentou, de um preço técnico que nos permitiu ajustes menores, e também expansão

em carteiras de ticket médio menor, como motocicleta e produtos securitários, penetrando mais na base da pirâmide de classes sociais.

No patrimonial, nós aceleramos ano contra ano, tínhamos crescido 8% ano contra ano, aproximadamente, no trimestre passado, viemos para 12%, e no vida sustentamos o mesmo nível de crescimento de 12% ano contra ano.

Em termos de sinistralidade, nós tivemos um aumento de 1,2 p.p., para 58%. Apesar disso, nosso ROAE cresce no trimestre ano contra ano, eu vou mostrar no próximo slide. Tivemos no patrimonial uma queda de 3 p.p. e no vida de 3,4 p.p., rodando ao redor de 35%, 40% nesses índices para o ano.

Conforme eu comentei, a nossa sinistralidade tem uma evolução positiva ano contra ano, inclusive como consequência de decisões operacionais estratégicas que a Porto tomou em 2025. Notoriamente, a consolidação das fábricas de emissão de apólice de seguro da Azul dentro da Porto, ela trouxe benefícios não só operacionais em termos de despesa, mas também benefícios de capital. Comentamos no trimestre passado mais de R\$100 milhões de ganho de eficiência de capital, e neste trimestre não é diferente.

Acreditamos que esses benefícios de capital, conforme a fábrica e a diversidade de produtos continuam a crescer, temos benefícios de capital recorrentes se estendendo neste ano de 2026.

Então, para dar números, neste trimestre nós tivemos um crescimento de 4% de prêmios, mas o nosso capital regulatório se manteve praticamente estável, permitindo que tenhamos esse benefício.

Indo para o saúde, tivemos 156.000 vidas a mais asseguradas, R\$2,3 bilhões de receita e R\$170 milhões de lucro, crescendo 22% ano contra ano. E o que notamos aqui é um crescimento de receita e de indivíduos, de beneficiários, muito similar. Isso é oriundo dos nossos novos produtos que vimos comentando, que têm lucratividade melhor até que nossos produtos mais antigos, porém eles têm preços mais baixos também.

Um destaque aqui para o nosso produto Porto Bairro, que inclusive vem adicionando a capacidade de novos membros que antigamente não tinham plano de saúde e agora, por uma questão de capacidade de pagamento, podem hoje ser assegurados.

No lado da sinistralidade, nós tivemos 1,6 p.p. de melhora considerando Saúde mais Odonto, e 1,4% de melhora apenas no saúde. Aqui, acho que vale a pena destacar não só os novos produtos que eu comentei, mas também o time médico Porto, que, em dados mais recentes ultrapassou o marco de 40% das consultas feitas em São Paulo, hoje sendo com o time médico Porto.

O ROAE do saúde, como todos sabem, tem uma volatilidade. O 4T costuma ser mais forte, foi de 32,7%, um ROAE do nosso ponto de vista muito forte, mas se pegarmos o ano como um todo, o ROAE do saúde em 2025 foi de 28% contra 27% em 2024. Então, mesmo ajustando pelas questões sazonais de trimestre, vemos uma melhora anual estrutural da vertical.

Por fim, passando pelo banco, temos um crescimento de receita, que sempre gostamos de dar essa visibilidade, um ARPAC, uma receita média por cliente, crescente para 160,

com uma distribuição super saudável, ou seja, uma melhora tanto na parte de tarifas, fees, como na parte de receita com juros.

Nosso índice de eficiência, eu vou dar um pouco mais de visibilidade no guidance, vamos mexer um pouco nisso para adotar melhores práticas, e esse índice, em comparação com outras práticas de mercado, ele vai até se mostrar melhor do que esse que vimos publicando, mas, para efeito de comparação, temos uma melhora de 130 bps aqui, ano contra ano, em 32%.

Do lado da carteira, notamos, similar à receita, um crescimento saudável de carteira, com índices de inadimplência melhores que o mercado. Então, esses seriam os índices do mercado replicado ao nosso market share, ao nosso mix de produtos da nossa carteira, e o índice de inadimplência de curto prazo, na verdade, até caindo.

Dito isso, nós tomamos uma decisão de robustez em nosso patrimônio, e consequentemente nós vamos mostrar um guidance que tem uma despesa de provisão a maior do que o ano passado, por uma questão preventiva.

Indo para o retorno sobre o patrimônio líquido do banco, mostramos um crescimento ano contra ano também, de 26,7% para 28,4%, motivado por um lucro de quase R\$220 milhões.

Agora sim, Porto Serviço, continuamos com índices de atendimento robustos, ao redor de 700.000 atendimentos, tanto no automóvel quanto nas residências, com NPS acima de 80 pontos, e aqui, vale destacar, o foco da Vertical vem sendo em melhoria de contratos e otimização de margem.

Então nós tivemos, à exceção da questão da Porto, com menor contratação, um crescimento de lucro relevante das operações de parcerias, o que chamamos de B2B2C, assim como as vendas digitais. Isso gerou um lucro líquido de R\$91 milhões, e o ROAE se destacou para 34%.

Aqui, queria gastar um segundo também. Nós fizemos uma incorporação societária em que a CDF foi incorporada na assistência e na Porto Serviço, que nos viabilizou uma otimização de capital, e teremos também benefícios fiscais. Vamos ter agora um ágio ao redor de R\$500 milhões, que serão amortizados e gerarão benefícios fiscais ao redor de R\$35 milhões a R\$40 milhões por ano. Então, isso também vai contribuir não só para um excedente de capital, uma taxa efetiva melhor, mas também ROAEs maiores.

Indo para o guidance, eu não vou passar um aqui, mas acho que vale destacar que esse nosso guidance de crescimento de prêmio, inclusive, quando comparado com o guidance do ano passado, de 2025, ele demonstra um crescimento, o intervalo é maior do que ano passado. O que estamos tentando indicar é uma aceleração de crescimento de prêmios emitidos, índice de sinistralidade muito saudáveis comparados com o ano de 2025, em que vínhamos priorizando margem sobre crescimento.

Aqui no banco, tivemos duas mudanças que eu acho que vale a pena gastar um segundo explicando. A primeira delas é que implementamos um novo sistema no consórcio que nos viabilizará muito ganho de eficiência administrativa, de vendas, de lançamento de novos grupos, mas que tem um processo de contabilização diferente.

Então, aplicando as regras contábeis a esse novo produto, que agora contempla uma contabilidade por cota e não mais por grupos e por experiência, temos um efeito negativo em receita. Neste trimestre, nós tivemos aproximadamente R\$276 milhões de impacto disso, e no Q&A podemos dar mais detalhes, porque o fizemos inclusive no balanço, então retroagindo a uma parte de 2025.

Então, a receita não é comparável, 2025 a 2026, e por conta disso não colocamos em percentuais, colocamos em números nominais para facilitar a comparação. Aqui, na parte de rodapé, damos mais detalhes disso.

Houve uma segunda mudança que nós fizemos que foi para adequar às melhores práticas de mercado. Notoriamente, vínhamos classificando despesas que são padrão da indústria de cartão e que têm uma correlação muito grande com o volume de cartão, dentro de despesas operacionais. São elas despesas com bandeira como Visa e Mastercard, despesas de *loyalty*, programas de recompensa, e elas agora passam a ser dedutoras de receita.

Em 2025 nós tivemos mais de R\$700 milhões desse tipo de despesa. Então, essa base de comparação ela também seria aproximadamente R\$720 milhões, R\$730 milhões a maior, que agora tiramos da receita. E isso impacta obviamente também o nosso índice de eficiência, em que damos os detalhamentos aqui embaixo.

Mas queria dizer que, apesar dessa receita parecer nominalmente uma evolução não tão relevante em relação ao ano passado, na verdade é por um mero motivo de base de comparação. O que estimamos é, sim, um crescimento super saudável de receita.

Em crédito, comentei um pouco o robustecimento de provisão, com uma preocupação com alguns clientes que estão super alavancados com endividamento, a nosso ver, um pouco mais perigoso.

Os outros temas, tanto crescimento de saúde como de serviços, muito similares ao ano passado no aspecto da dinâmica, então não vou explicar. E no resultado financeiro, um crescimento relevante aqui de resultado financeiro em consequência de uma alocação de carteira mais otimizada, crescimento de reservas técnicas também.

Por fim, a taxa efetiva de imposto, 28% a 32%, ela não contempla os benefícios que eu comentei da amortização do ágio nas serviços. Então, essa será a nossa taxa efetiva de imposto estimada contábil, e daremos mais detalhes em 2026, que na prática a taxa efetiva a caixa deve ser abaixo disso.

Sempre gostamos de deixar os produtos que nós temos maior participação, nosso crescimento contra a indústria e os nossos produtos em que temos menor participação e que vimos focando em nossa participação em relação à indústria, como indicativo das áreas que vimos focando em crescer.

Sem mais, gostaria de convidá-los todos para a sessão de perguntas e respostas.

Arnon Shirazi, Citi:

Bom dia. Eu queria entender um pouco melhor a dinâmica da parte de banking. Vimos que teve um impacto do consórcio no top-line, mas também teve um efeito que acabou

sendo positivo referente à comercialização. Esses efeitos estão interligados, e devemos esperar mais deles daqui para frente? Muito obrigado.

Marcos Loução:

Bom dia. Os efeitos são interligados, sim. Como o Dom sinalizou, nós tivemos aqui uma alteração no nosso processo, no nível em que fazemos os diferimentos dos contratos do consórcio.

Então, a partir de agora, com o novo sistema, conseguimos robustecer e aperfeiçoar esses critérios no nível de cota, o que nos permite ter o diferimento tanto de receita, quanto de despesas comerciais, cota a cota.

Então, com isso, no 4T, nós tivemos esse efeito um pouco mais percebido, porque nós retroagimos a data da implantação do novo sistema que permite isso, que foi em maio, e alterou. Nós tivemos uma queda na receita e também teve um crédito de comissão, porque o diferimento, adequando as duas linhas, elas permitiram aqui um crédito em comissão. Quando analisamos esse impacto conjuntamente, praticamente não alterou a última linha.

Já dentro do nosso guidance para 2026, essa nova dinâmica já está incorporada e já colocamos no guidance de receita.

Arnon Shirazi:

Ótimo, muito obrigado. Se me permitem mais uma pergunta, em relação à dinâmica de prêmios para 2026, no quesito de seguros em geral, como vocês estão vendo o crescimento na parte de auto e também nas outras linhas, que seriam e vida e *property & casualty*? Obrigado.

Paulo Kakinoff:

Temos visto indicativos na dinâmica do alto, considerando a projeção que a indústria tem feito, os dados que estão sendo compartilhados pela Anfavea, e também, possivelmente, a indústria pode ser favorecida caso a tendência de redução da taxa básica de juros se concretize. Então, há, eu diria, nesse sentido, uma leve pressão positiva para aumento de volumes.

É um mercado, como vocês têm acompanhado, com uma dinâmica competitiva bastante peculiar. A Companhia tem feito uma estratégia de preservação do seu resultado operacional e, obviamente, também de defesa da sua própria carteira.

Não acreditamos que o cenário competitivo vá arrefecer, e a Empresa tem, eu diria, até um resultado, economicamente falando, na carteira do auto acima dos patamares que nós mesmos tínhamos planejado, que nos permite continuar investindo em ações táticas e estratégicas para a defesa dessa carteira e para o robustecimento da nossa participação. Isso em poucas linhas.

Eu olhei aqui para a Patrícia, que eu gostaria hoje de formalmente apresentar a todos. É a primeira participação da Patrícia no nosso *call* de resultados, ela que assumiu no dia 2 de janeiro como CEO da Seguradora, sucedendo a Rivaldo Leite.

Patrícia, você gostaria de complementar mais alguma coisa nesse comentário?

Patricia Chacon:

Perfeito. Arnon, começando aqui pelas linhas patrimoniais e de vida, temos um mercado de seguros que continua estruturalmente subpenetrado. Isso nos permite, no ano de 2025, crescer dois dígitos na carteira de patrimonial e de vida, com excelentes resultados, e entendemos que essa dinâmica e a nossa oferta de produtos, a consistência na precificação, nos permitem continuarmos navegando esse ciclo de crescimento.

Como o Kakinoff bem comentou, já no automóvel, em 2025, vimos um cenário onde privilegiamos a preservação de margem ao longo do ano, mas estamos com um resultado muito sólido, inclusive acima daquilo que desenhamos em tempo de orçamento, que nos permite em 2026 buscar um equilíbrio maior entre crescimento e rentabilidade. Tudo isso incorporado no guidance que apresentamos hoje.

Daniel Vaz, Safra:

Obrigado. Bom dia a todos. Parabéns pelos resultados. Eu estou olhando aqui o guidance de 2026, e estou chegando, aqui no centro do guidance, a algo perto de 3.7. Então, olhando todas as estimativas do consenso, parece que vocês estão por ali, vamos dizer assim. É um cenário em que não vamos ter que fazer nenhuma mudança das projeções, mas eu queria tocar em dois assuntos aqui, porque acho que as discussões, elas sempre voltam para esses dois temas quando falamos com os investidores.

Primeiro, competição em saúde. Ouvimos de vocês que tem um player, mais ou menos em maio, junho, que estava agredindo um pouco o sistema. Eu queria ouvir como vocês estão desenhando esse cenário para 2026, baseado em qual é o cenário aqui para competição em saúde.

E o segundo ponto, no banco, começamos a ver os balanços serem reportados. Já saiu Santander, já saiu Itaú. Parece que a vida está um pouco mais complicada na parte do banco. Então, eu queria ouvir um pouco de vocês, como que vocês estão lidando com *asset quality*, e qual é a visão de perda esperada para este ano, se isso deveria começar a acelerar, se vocês estão um pouco mais reticentes em crescimento por conta de alguma mudança na perda esperada marginal recente que vocês viram, para o pior. Então, esses dois, ouvir um pouco de saúde e competição, ouvir um pouco de qualidade carteira, se vocês estão um pouco mais reticentes para crescer no auto. Obrigado.

Porto Seguro:

Bom dia, Daniel. Obrigado pela pergunta. Eu vejo o mercado com a competitividade similar ao que estava da última vez que falamos aqui. Se olharmos para as congêneres, uma agressividade importante tanto na parte de precificação quanto na parte de campanhas, agenciamento, *out of home*, enfim, acho que o mercado teve uma mudança importante aqui de competitividade como um todo.

Falando de nós, mas não dos outros, seguimos com o que sempre fizemos aqui, uma abordagem absolutamente técnica e uma busca de competitividade, seja através de

inovação, de produtos nas quatro linhas que temos, lançamentos, e uma força de distribuição absolutamente diferenciada aqui, buscando aqui um crescimento técnico.

Haverá trimestres que vamos crescer mais, trimestres que vamos crescer menos. O último foi um trimestre bastante sólido, por exemplo, apesar desse ambiente extremamente competitivo, talvez o mais competitivo dos últimos quatro, cinco anos, sem abrir mão em nenhum momento aqui de nossa margem técnica. Então, a nossa visão é essa aqui, e isso se reflete um pouco no guidance também, que divulgamos.

Marcos Loução:

Daniel, falando sobre o Bank, nós continuaríamos crescendo dentro da nossa estratégia que é focada dentro do ecossistema Porto. Posso dividir com você aqui que, desde que declaramos isso, em 2024, vimos conseguindo uma rentabilidade, uma lucratividade muito boa nas safras, mesmo dos produtos de crédito.

Quando falamos de um produto que tem um pouco mais de correlação ao que você mencionou, que você tem visto de pessoas físicas, que talvez seja o cartão de crédito aqui, de fato, preventivamente, identificamos que apesar de ter um grupo de menos de 0,5% da nossa carteira, apesar de ele estar em dia, talvez ele tenha um comportamento de uso que merecesse uma atuação nossa, e por isso que no nosso guidance, preventivamente, já adicionamos uma provisão adicional, caso necessário, para usarmos para esse público.

Mas eu queria destacar e complementar que o banco vem crescendo muito em linhas de produtos com retorno mais estruturado e melhor, em especial na carteira de créditos com garantias. Crescemos a carteira de crédito com garantia de veículo em 72% em 2025 contra 2024, o que permite, dentro do portfólio do negócio de crédito, equilibrar muito bem.

Então, a nossa qualidade de carteira de crédito, ela continua muito robustecida pela força do nosso ecossistema. As safras novas, como eu já mencionei da pessoa física no cartão de crédito, vêm muito bem.

Outra complementariedade que eu acho que é muito favorável ao Porto Bank é a capacidade de geração de negócios com mais fee-based, como chamamos, em especial o consórcio, que vai continuar crescendo, como vimos nos últimos anos.

Então, respeitamos muito o cenário, é um cenário, obviamente, macroeconômico que merece atenção, mas continuamos com o crescimento dentro do que vimos observando.

Paulo Kakinoff:

Daniel, complementando as respostas com uma visão de grupo, uma visão mais sistêmica, os resultados de 2025, até acima do que era o nosso orçamento original, nossa expectativa, nos permitiram preparar boa parte do resultado de 2026. De que forma? Nós utilizamos, por assim dizer, esse excedente para fazer alguns movimentos que protegem essa (Inaudível) tem trazido, com certo nível de previsibilidade no resultado, mantendo um ROAE em patamares elevados e com ganhos incrementais importantes, tanto em receita quanto em lucro das verticais.

Os dois exemplos desse movimento já foram citados. Fizemos a rolagem das NTNBS do ano passado no último trimestre, e também aproveitamos para fazer uma provisão em caráter bem profilático, bem preventivo, para um grupo que representa, como o Loução falou, um percentual muito pequeno de nossa carteira de exposição, mas que seria um grupo afetado em caso de uma deterioração maior em macro, ou dada a instabilidade econômica.

Então, são exemplos de movimentos que temos feito para procurar, obviamente, “proteger” ao máximo a nossa trajetória incremental, evolutiva, tanto em crescimento de receita, quanto em lucro.

Antônio Ruelle, Bank of America:

Bom dia. Muito obrigado pelo tempo de vocês. Duas perguntas aqui do meu lado. A primeira, se puderem explorar um pouco os efeitos ali na alíquota de imposto. Vimos que ela veio um pouco mais baixa esse trimestre, imagino que teve alguns efeitos não-recorrentes. Se vocês puderem explorar, seria ótimo.

Uma segunda pergunta aqui, aproveitando a presença da Patrícia, se puderem (Inaudível) de fato essa queda de juros.

Paulo Kakinoff:

Perdão, Antônio, no início da sua pergunta para a Patrícia, falhou o áudio. Se você puder repetir. Só a da Patrícia, por favor.

Antônio Ruelle:

Sem problemas. A expectativa é de que tenhamos uma queda de juros ao longo de 2026. Então, qual que é a melhor estimativa aqui de como o mercado de auto se comportaria em termos de repassar de preço, o que geralmente vemos nesse tipo de ambiente macro. Muito obrigado.

Celso Damadi:

Antônio, obrigado pela pergunta. A nossa taxa efetiva este ano, ela foi um pouco abaixo até do guidance que colocamos, por alguns motivos. A JCP nossa, a taxa foi um pouco maior do que tínhamos estimado no começo. Então, a taxa que descontamos o patrimônio foi maior. Nós tivemos um efeito no banco de imposto de renda diferido, em que nós fizemos aproximadamente R\$40 milhões. Quando você aumenta a taxa, no primeiro momento, você atualiza todo o seu crédito tributário, que são as adições temporárias, você joga isso para o balanço, porque você vai deduzir uma taxa depois maior no futuro.

E nós tivemos também um ajuste de JCP no Saúde de forma retroativa, porque nós fizemos uma recomposição societária na Companhia, jogando o saúde por baixo de uma holding, que ele ficava abaixo da Porto Cia., que esse tipo de coisa, de JCP, não valia a pena no passado, e nós recompomos isso com a nossa reestruturação societária.

Então, tem um efeito, sim, não-recorrente, um pedaço menor de não recorrente, mas esse efeito de JCP no Saúde, ele é recorrente para os próximos anos. Então, tivemos um composto de situações que levou nossa taxa efetiva para esse patamar melhor do

que havíamos previsto, e a taxa efetiva de 2026, como o Dom colocou, é uma taxa efetiva que tem aí uma perspectiva entre 28% e 30%.

Domingos Falavina:

Só para complementar a modelagem, que eu sei que vocês gostam, tivemos um benefício fiscal de aproximadamente R\$120 milhões, que correu na linha de CSLL, oriundo do JCP na estrutura do Saúde, que nós fizemos agora em 2025.

Então, nós tivemos R\$120 milhões de benefício ali. Contudo, temos duas entidades em cima do Porto Saúde, o que fez com que paguemos PIS/COFINS, de maneira duplicada, gerando uma ineficiência tributária de R\$80 milhões, que corre por tributos. Então, se você fosse ajustar a sua DRE, o benefício líquido foi R\$40 milhões embaixo, e o nosso EBT teria sido, na verdade, R\$80 milhões melhor do que o que publicamos, porque é uma linha em que tivemos o impacto em cima da linha do EBT, na linha de tributos. Então, é R\$120 milhões bruto (Inaudível)

E aí, o outro ponto que eu ia comentar é que essa ineficiência tributária que temos hoje, pelas novas regras tributárias, elas deveriam deixar de existir a partir de 2027. Então, essa questão de PIS/COFINS em dividendo subido, nosso entendimento hoje, a depender de como é que as normas finais virão, é DE que essa ineficiência deixaria de existir.

E o último ponto é que vamos passar a ter amortização do ágio nas serviços, que também comentei aqui brevemente, mas não estão nesse trimestre, passamos a ter para frente. Então, são vários efeitos positivos.

Patricia Chacon:

Antônio, respondendo à sua pergunta, é difícil prever o comportamento do mercado, mas o que eu queria reafirmar é que modelos baseados só no retorno financeiro e que mantêm o lucro operacional ou zerado ou negativo, são insustentáveis ao longo do tempo. É por isso que um cenário de menores juros de uma Selic pressiona o resultado de seguradoras que não mantêm esse lucro operacional saudável.

Temos uma crença de que, como seguradora, temos sim que considerar o retorno financeiro, mas temos que ser capazes de gerar lucro e retorno com aquilo que é o core do nosso negócio.

Nesse contexto, eu reafirmo, mantemos um compromisso altíssimo com a rentabilidade, sim, considerando o cenário de juros, retorno financeiro, mas sempre considerando excelência na subscrição e na precificação, e por isso mantemos um lucro operacional, em 2025, super saudável, em patamares recordes.

Reforçando aqui, esse cenário de juros para 2026 está considerado também nas provisões, então faz parte do nosso guidance e do que acabamos de anunciar hoje.

Antônio Ruelle:

Obrigado. Se me permitem, só queria fazer um follow-up com o Dom e o Celso para entender um pouco melhor. Eu entendi então que foram R\$40 milhões líquidos dessa

reorganização do JCP do Saúde, e aí também, se vocês puderem repetir, teve esse efeito de R\$40 milhões da maior geração da CSLL? É isso?

Celso Damadi:

Antônio, o que o Dom colocou, lembrou muito bem para vocês, quando vocês olham o nosso DRE, aparentemente você vê ali uma ineficiência no resultado operacional, mas aquela ineficiência, ela não é verdadeira no sentido de negócio, na parte operacional, porque ali eu tenho R\$80 milhões de PIS/COFINS dessa JCP que fizemos retroativa.

Então, o efeito líquido no resultado mesmo, ele é R\$40 milhões, esse é um ponto. Parte desses R\$40 milhões é recorrente, porque eu vou fazer a JCP do futuro do Saúde também. Então, um pedaço não é recorrente, outro pedaço é recorrente.

Então, o efeito disso no nosso resultado consolidado não é tão relevante. Ele é mais relevante na taxa efetiva do que propriamente no resultado de R\$3,4 bilhões que soltamos.

Quanto aos R\$40 milhões do banco, é isso mesmo. Nós temos uma provisão para devedores duvidosos lá muito grande que constituímos imposto de renda diferido sobre isso. Quando ela ficar dedutiva, excluimos e pagamos menos imposto sobre essa adição temporária.

Quando a alíquota aumenta, em um primeiro momento você tem um benefício fiscal, que é atualizar o teu crédito tributário, que são aquelas adições que você fez a 40%, você vai ter a dedutibilidade daquilo a 42,5% que vai ser a alíquota *full* do banco em 2026, 2027. Então, você tem um benefício fiscal temporário que é o seu ativo maior, o efeito de R\$40 milhões.

Kaio Pratto, UBS:

Bom dia, pessoal. Obrigado pela oportunidade de fazer pergunta. Eu tenho duas, por gentileza. A primeira, em relação àquela linha de holding e de outros, vimos um aumento relevante de despesas. Primeiro, eu queria confirmar que esse efeito que vocês mencionaram agora do PIS/COFINS maior de JCP da Porto Saúde, passou dentro dessa linha de holding e outros. Mas, além disso, além da parte de tributos, as despesas comercial e administrativa também apresentaram um crescimento relevante, olhando o tria-tria. Eu queria entender os *drivers* dessas duas linhas também, por gentileza.

E a segunda é um follow-up na parte do banking. Acho que o Loução falou um pouco sobre provisionamento e um pouco sobre o apetite, mas eu queria entender melhor como de fato vocês estão imaginando o crescimento da carteira para 2026, se devemos ver alguma desaceleração relevante, dado o cenário que vocês comentaram, ou se deveria ser um ritmo parecido com este ano. Obrigado.

Celso Damadi:

Caio, você tem razão. Parte desses R\$80 milhões de PIS/COFINS, que eu comentei agora, que estão lá no resultado operacional, vai para holding. Lembrando também que os R\$105 milhões de rolagem de dívida que nós fizemos também vão para o resultado da holding. No nosso modelo de negócio aqui, eu remunero as carteiras a 100% do CDI, e quando eu faço uma rolagem e faço uma apropriação também dessa despesa de

R\$105 milhões, que estava no patrimônio, que estava marcada a curva, fizemos a rolagem e eu realizo isso no resultado, isso também vai para o resultado da holding.

Então, a holding realmente, neste trimestre, ela sofre esses impactos, que no caso da rolagem, por exemplo, é um impacto temporário. Então, a holding tem um resultado menor porque eu vou ter um resultado financeiro maior no futuro, que depois transita e volta para a holding. Então, esse risco de tesouraria que chamamos aqui internamente, ele transita realmente é pela holding.

Na despesa comercial, nós temos também alguns critérios de alocação entre holding e carteira para deixar a carteira também em um período de despesas e receitas da carteira mais linear, onde não precisamos ou precificar para cima, ou precificar para baixo, coisas que entendemos que, gerencialmente falando, a confrontação da receita e despesa fica mais linear na carteira.

Algumas coisas nesse sentido, eu não posso fazer no societário, porque no societário eu tenho que fazer pelas normas internacionais de contabilidade, nós somos auditados, empresa de capital aberto. Então, eu faço esse equacionamento da confrontação da receita e despesa via holding.

Então, de novo, ele transita por lá, depois ele sai para lá e entra nas carteiras durante o período dos grupos, como o Loução comentou agora há pouco.

Paulo Kakinoff:

Kaio, de forma geral, antes de passar para o Loução responder à outra pergunta, o resultado da holding, até um pouco maior que a magnitude que foi impactada agora na rolagem, ele será beneficiado em 2026 e 2027, justamente pelo efeito dessa troca de ativos que fizemos em relação às NTNBS.

E a despesa comercial também, de forma geral no Grupo, ela tem crescido marginalmente abaixo do que é a exploração das carteiras. Temos um ganho de eficiência também em despesas comerciais. Como a nossa receita vem crescendo, obviamente, em termos nominais, a despesa comercial também cresce, mas, felizmente, temos conseguido alavancar também as despesas comerciais, de forma geral, nas quatro verticais.

Marcos Loução:

Kaio, não temos guidance de carteira, e o nosso guidance, tanto de receita e perdas, eu acho que ele determina muito bem o que vemos de crescimento quando falamos do Porto Bank.

Mas eu queria aproveitar para destacar um pouco do que o Kakinoff mencionou na abertura, de que nós, nos últimos dois anos, em especial no último ano dentro do Porto Bank, nós desenvolvemos e preparamos novos negócios e novos produtos para explorarmos cada vez mais o nosso ecossistema.

Nessa linha, por exemplo, de risco sacado, capital de giro para créditos performados dentro da organização, nós já tivemos, no 4T25, praticamente R\$250 milhões liberados. Então, quer dizer, é uma linha que não existia, e começamos a operar agora.

Adicionalmente a negócios novos, nós também, agora no início de 2026, começamos a operar no consignado privado, produto que não existia, também usando muito da dinâmica que temos observado.

Dentro do portfólio do consórcio, nós vemos uma oportunidade muito grande de talvez até fazer uma campanha um pouco mais organizada e estruturante, para falarmos de educação financeira na mídia aberta, justamente para promover cada vez mais a consciência na utilização de compra planejada, e para isso nós escolhemos o consórcio para ancorar, que é um produto que acreditamos muito que tem esse papel educacional. Então, acreditamos que, com novos produtos e um novo sistema, também vamos ter ótimos desempenhos no consórcio.

Outra característica que nós observamos em 2025 foi a potência do nosso canal digital. Dentro de empréstimos e financiamentos, praticamente, temos 40% dos negócios vindo, em especial do *car equity*, ou até mesmo de linhas de crédito dentro do cartão de crédito, em uma jornada digital.

Então, tudo isso para dizer que continuamos crescendo dentro da nossa estratégia do ecossistema. O ajuste que nós fizemos aqui em perdas, ele já está no guidance, justamente de uma maneira preventiva, para passarmos por esse período. Então, continuaremos crescendo.

Kaio Pratto:

Obrigado. Está claro. Só para fazer um follow-up, não sei se ficou muito clara a parte da DC e da DA da controladora e das demais. Teve algo relacionado a esse ajuste de cotas ali do banco? Seria parte disso que era do banco que foi para a holding? Só para ver se eu entendi corretamente.

Celso Damadi:

No societário, quando enxergamos o DRE societário, está tudo lá no societário. Quando enxergamos o balanço do banco, temos uma adequação um pouco mais gerencial nessa taxa média que alocamos à despesa de comissão na carteira, que não podemos fazer no societário por questões técnicas, por questões de norma contábil, mas que gerencialmente sabemos que o prazo de alongamento dessa comissão é um pouco mais alongado.

Então, realmente transita temporariamente pela holding, e depois a holding vai debitando a carteira e creditando a holding nesse período das cotas. Então, é essa transação.

Então uma parte integral do que foi para o societário está na carteira do banco, e outra parte, que entendemos que tem uma alocação mais correta, uma confrontação mais correta entre receita e despesa, que alocamos um pedaço temporariamente na holding e depois ela volta para a carteira.

Guilherme Grespan, JPMorgan:

Bom dia. Obrigado pelo tempo. Duas do meu lado também, a primeira é em Saúde. Só entender um pouco aqui a dinâmica de sinistralidade, que me chamou a atenção. Acho que é o primeiro ano que vocês colocam um guidance em que a sinistralidade no

midpoint fica *flat* ano a ano. Ela vem em uma tendência, uma expectativa, talvez um conservadorismo de aumentar um pouco, e este ano, aparentemente, vocês tiveram confiança de colocar o *midpoint* praticamente *flat* contra 2025.

Queria entender, como vocês estão vendo desse ponto de vista de *underwriting* operacional essa dinâmica de sinistralidade em Saúde? E até talvez sobre o ponto de vista de ticket, temos discutido muito o crescimento de produtos com menor ticket, queria saber se tem alguma implicação para a sinistralidade aqui desses produtos. Se esse grupo, se esse *cohort* deveria ter uma sinistralidade menor do que o legado ou não.

E aí, minha segunda pergunta, só para clarificar, e desculpem se é a terceira pergunta aqui, mas só para ter certeza que eu entendi, quando eu olho a DRE gerencial do banco, eu vejo que teve um impacto negativo de receita do diferimento de consórcio, de R\$280 milhões, e um impacto positivo em comissionamento de R\$380 milhões. Então, olhando apenas essas duas linhas, teve um benefício de R\$100 milhões na DRE do banco. Se eu entendi bem, tem uma contrapartida desse benefício na holding, de forma que o impacto no lucro é próximo de zero. É isso que eu deveria entender ou não? Só queria tentar conciliar linha a linha aqui esse impacto do consórcio, que ainda não está claro para mim. Obrigado.

Porto Seguro:

Grespan, bom dia. Vou começar pelo fim. O nosso sinistro target não muda por linha de produto. Desde um Porto Bairro, que tem um ticket de entrada, até as linhas tradicionais, passando pela linha Porto e a linha (Inaudível), as grandes macro-linhas que temos, temos sinistro target por porte. Obviamente, uma empresa muito maior, uma empresa de 10.000 vidas tem um sinistro target menor do que empresas menores, por natureza de mercado, natureza competitiva.

Mas não mudamos. Para o mesmo tamanho de empresa, o sinistro target é igual, e ganhamos em competitividade de preço. É assim que montamos aqui a equação de precificação.

Hoje, quando comparamos o sinistro da Porto, e vem sendo assim no pós-pandemia e se maturou, já está em um patamar equivalente a empresas até verticalizadas, pré-pandêmicas, quando estava indo bem.

Um sinistro que eu diria adequado dentro das faixas de maturação, que mostra que aqueles desafios que nos perguntavam, você mesmo perguntou, tantas pessoas colocaram se a Porto estava crescendo de uma forma desordenada, sendo agressiva demais em preço, e agora, com essa maturação de portfólio, 830.000 vidas, a maioria delas plantadas há mais de dois anos, nossa equação de precificação sugere que isso foi no sentido contrário a algumas perguntas, que estavam adequadas.

A pergunta é, queremos continuar diminuindo o sinistro ou queremos fazer um balanço entre manter um sinistro no meio do guidance, onde você sugeriu, e manter o crescimento também sugerido pelo guidance? Sempre vai ser isso. Dados patamares de retorno sobre capital já bastante adequados, a nossa ponderação é de que transitar em um sinistro mais ou menos adequado, como está por aí, mantendo um crescimento razoável, dado o nosso tamanho, é uma equação que maximiza o valor neste momento.

Celso Damadi:

É isso mesmo que você comentou. O efeito contábil que nós tivemos no consórcio, ele nada mais é do que um alongamento da receita e um alongamento da despesa de comissão.

Esse alongamento faz com que a confrontação da receita e despesa também fique proporcional, só que em um tempo um pouco maior, que antigamente era feito por grupo e agora é feito por cota. Mas o efeito no resultado é muito baixo, até porque aquele pedaço que transita pela holding também tem o efeito tributário nele, e também o efeito não é essa diferença, ele é um efeito líquido ainda de imposto.

Então, materialmente falando, ele é muito pequeno, mas o efeito que você está comentando, que comentamos no consórcio, é exatamente um alongamento da amortização da receita em um prazo maior, então eu tenho uma receita menor agora, e depois essa receita vem no tempo, e um alongamento também acompanhando o mesmo prazo da despesa de comissão. Então, também tem uma comissão menor no curto prazo. Então receita menor, comissão menor, o efeito no resultado quase zero.

Domingos Falavina:

Vou até pedir aqui para a contabilidade mandar, o R\$380 milhões é mais para R\$330 milhões, só para você saber, e tem outros pequenos itens, depois falamos por telefone. Mas é o que o Celso falou. Eu não lembro de todas as quebras, mas no lucro era desprezível.

Marcelo Mizrahi, Bradesco BBI:

Obrigado pela oportunidade. Eu sei que foram muitos ajustes, e acho que a minha pergunta na questão do Porto Bank talvez seria entender o que seria o guidance de receita do Porto Bank, se os ajustes de consórcio, que reduzem a receita do consórcio, e também tem a questão da despesa de cartões, que vocês estão seguindo as melhores práticas de já deduzir da receita as despesas de cartões, ou seja, a receita do guidance não é totalmente comparável com a receita de 2025. Então, a minha pergunta seria, se não tivesse a dedução da despesa na receita, e se o consórcio não tivesse o ajuste, que também vai ter aqui, o que seria o guidance ajustado por isso? Não sei se dá para passar uma mensagem ou em número, ou em percentual de crescimento da receita.

Domingos Falavina:

A resposta é em torno de 20%. Esse seria mais ou menos o nosso *mid* do guidance, mais ou menos alguma coisa aí, uns 2%, 3% para um lado ou para o outro, mas seria 20%. Eu, particularmente, fico até um pouco triste por não podermos mostrar um número que é o que a operação de fato está crescendo, a quantidade de cartas vendidas no consórcio, etc. Enfim, é a adequação do sistema, questão contábil, temos que ajustar e embaralhar as linhas. Mas *ceteris paribus*, seria em torno de 20%.

Paulo Kakinoff:

A pergunta foi muito oportuna justamente porque eu acho que a resposta sintetiza e ajuda vocês no correto dimensionamento de qual é a dinâmica hoje, vis-à-vis esse ajuste na demonstração que fizemos. Então, obrigado, Marcelo.

Celso Damadi:

Marcelo, o 20% é o meio. Pode ser mais.

Eduardo Nishio, Genial Investimentos:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade. Tenho duas perguntas também, as duas mais na parte de seguros. A primeira é a pergunta em relação aos prêmios emitidos para 2026. Vocês deram aqui os prêmios ganhos, mas eu queria entender um pouco melhor a perspectiva de crescimento das várias verticais. Provavelmente a vertical patrimonial e vida, como a Patrícia mencionou, está com uma dinâmica boa, continua com crescimento *double digits*. Mas auto, se pudessem dar um pouco de cor de como é que vocês veem a dinâmica de autos para 2026.

E também, em autos, se vocês pudessem dar um pouco mais de detalhes e de como está desenrolando o projeto de lei que trata das inspeções veiculares, e se pudessem dar um pouco mais de cor de como vocês estão atacando esse segmento, o tamanho de mercado, enfim, a estratégia de distribuição, que aparentemente é o maior desafio na distribuição desse produto, eu agradeceria. Muito obrigado.

Patricia Chacon:

Perfeito. Eu vou voltar rapidamente para 2025, porque é importante para entender o que esperamos para 2026. Em 2025, declaramos o nosso foco e intencionalidade em preservação das margens. Isso fez com que pudéssemos, na carteira de seguros como um todo, entregar um ROAE de 29% no último trimestre, especificamente 32%.

Tem uma parte importante disso que resultou em uma desaceleração nas vendas no automóvel, em um cenário competitivo muito mais intenso, mas é também importante para este ano, porque entramos no ano com um balanço fortalecido em todas as carteiras, inclusive no automóvel. O resultado que nós geramos em 2025, que é são recordes realmente para Porto, foram acima daquilo que desenhamos em tempos de orçamento, e nos permitem em 2026 buscar um maior equilíbrio entre a rentabilidade e crescimento, mantendo sempre o nosso foco na rentabilidade e preservação de margens, mas buscando um equilíbrio maior.

E conecta com a sua segunda pergunta, por quê? Investimos bastante nos últimos anos em uma agenda estruturante. Essa agenda tem vários componentes, e um deles é a expansão do portfólio. Relançamos no ano passado as nossas linhas premium, private, trouxemos novidades no portfólio *core*, como o 15 Minutos, o nosso compromisso com chegar em 15 minutos na região metropolitana de São Paulo, nas madrugadas, quando o cliente pede um serviço, e também relançamos o portfólio de entrada, que vai desde os produtos mais compactos até os produtos de moto.

Essa estratégia é fundamental quando pensamos nesse mercado de associações, de APVs. Queremos garantir que o nosso cliente tenha uma oferta de qualidade, como um balanço forte que eu comentei, para poder comprar um seguro que, na hora que o cliente precise, vai estar lá. Essa expansão do portfólio é intencional. O fato de que crescemos 4% em itens ano contra ano, acrescentamos 230.000 itens à nossa frota, vem em decorrência dessa estratégia.

Então, é importantíssimo, respondendo à segunda pergunta, termos, sim, uma estratégia em questão securitária para podermos ofertar, para aquele público sensível a preço, um produto de qualidade.

E terceiro ponto importante, ainda na agenda de crescimento, investimos também na unificação e integração da Porto com a Azul. Então, como o Dom comentou anteriormente, isso significa que nosso corretor, na hora que cota, em uma plataforma só, vê as quatro marcas.

Toda a operação e tecnologia se consolida em uma empresa só, em um CNPJ. Isso gera eficiência operacional, que é competitividade ao longo do tempo. Então, reforçando, estamos com um balanço sólido, buscaremos mais equilíbrio entre crescimento e rentabilidade nesse período, estamos com um portfólio amplo, tanto nas linhas premium, como nas de entrada, para combatermos esse segmento que é superimportante, sensível a preço, e estamos com uma agenda importante, continuando o investimento tecnológico, que permite termos eficiência para ganhar competitividade no mercado.

Celso Damadi:

Nishio, respondendo à sua pergunta de forma um pouco mais pragmática, eu não vou dizer exatamente o quanto vamos crescer, porque no guidance colocamos o prêmio ganho apenas, mas CNseg espera que o mercado de automóveis cresça este ano em torno de 6%. É um crescimento de 6% a 7% no crescimento do auto.

Aqui na Porto, , como o Dom explicou um pouco rapidamente quando ele falou do guidance, quando ele falou do resultado, nós também ficamos um pouco mais competitivos com essa junção de fábricas que nós fizemos, tanto da Azul, quanto da Itaú, trazendo tudo para o CNPJ da Porto Cia., com os sistemas que nós implementamos etc., que propicia também um capital regulatório um pouco menor, pela diversificação na carteira, e exige um CMR menor, um patrimônio menor.

Esse excesso de patrimônio que eu gero na Porto Cia., eu levo isso para Porto S.A. Na Porto S.A. aplicamos o mesmo dinheiro sem ter a carga tributária. E a Porto Cia., o automóvel e o seguro passam a ficar mais competitivos, podendo ter uma sinistralidade um pouco menor e mantendo um ROAE em um patamar bem elevado. Isso dá um pouco mais de competitividade.

Então, o que esperamos para 2026 é que o mercado de automóvel também, com a redução de taxa de juros, cresça um pouco mais do que 2025. Com isso, temos uma penetração maior nesse segmento de auto de novos, e com uma competitividade maior na seguradora, onde juntamos esse ganho de produtividade, que é essa junção das três marcas em um CNPJ só, como a Patricia falou, com investimentos que fizemos em tecnologia, processos, redução de *contact rate*, aumento de NPS, que nos deixa também um pouco mais competitivos para crescermos um pouco mais em prêmio retido.

O prêmio ganho não captura todo o crescimento de prêmio retido que podemos ter em 2025 ou 2026 porque parte dele vai para o ganho de 2027, mas a nossa expectativa é crescer um pouco mais em 2026, inclusive na carteira automóvel, porque o mercado também achamos que vai crescer um pouco mais.

Paulo Kakinoff:

Nishio, só para ter certeza da sua pergunta, quando você falou de programa governamental, imagino que você estava se referindo ao MOVER, certo? O programa de reciclagem de automóvel com geração de crédito. É isso?

Eduardo Nishio:

Não, eu estava falando da regulamentação das associações veiculares.

Paulo Kakinoff:

Das APVs. Perfeito. Nishio, não só vimos com bons olhos esse processo, como a entidade de classe, a entidade setorial, a CNseg, trabalhou bastante ao longo dos anos para que houvesse exatamente essa conquista, uma regulamentação do setor.

Quando você olha o número de agentes desse mercado pré a proposta de regulamentação e as que se habilitaram agora, esse número já caiu dramaticamente, endereçando a primeira de algumas boas notícias, que é trazer realmente um nível de formalização e nivelamento de competitividade entre esses agentes.

O segundo é que as APVs têm a sua destinação específica de mercado. Eu acho que é uma atividade complementar à nossa, desde que evidentemente executada com as garantias necessárias para o cliente final. Não são poucas as histórias que vimos ao longo dos últimos anos de associações que, em determinados níveis de sinistro, simplesmente se tornaram insolventes.

Então, eu acredito que é um passo importante de regulação do setor, que deve beneficiar todo o sistema.

Eduardo Nishio:

Perfeito. Esse projeto de lei já está vigente?

Paulo Kakinoff:

Está sendo ainda regulamentado, mas vigente.

Thiago Paura, BTG Pactual:

Bom dia. Obrigado pela oportunidade aqui. Salvo engano, já estressamos bem esses dois pontos, mas só para ficar claro aqui do meu lado, o primeiro é no *range* do guidance do resultado financeiro, só para tentar entender por trás dessas premissas o que vocês consideram no *bottom* e o que vocês consideram no *high*, porque é um range de 1,4 a 1,8, então ele é relativamente largo. Só para entender o que está sendo assumido para ser um resultado *flat*, nesse 1,4, e o que está sendo assumido para ter essa expansão.

E só um follow-up também no banco. O Mizhari até perguntou do *top line*, e aí ficaram claras as mudanças, mas no guidance da PDD, é uma expansão no *midpoint* de quase 30% ano contra ano, depois de 25%, 2025 versus 2024. Também só para entender o que está embutido nessa expectativa de piora marginal. Obrigado.

Domingos Falavina:

O Izak, nosso Head da Tesouraria, vai comentar um pouco no retorno financeiro. O principal índice é o IPCA, mas ele tem a sensibilidade de Selic e IPCA. Então, Izak.

Izak Benaderet

Em termos gerais, as nossas premissas para esse centro do *range* englobam a Selic mais baixa, nós estamos aí por volta de 12%, mais ou menos um ponto, o IPCA muito dentro do nível do Focus. Então, não tem nada muito diferente do que tem no mercado em termos de premissas para essas variáveis que são mais sensíveis em nosso portfólio. Então, o *mid* está bastante conservador em relação a isso.

Celso Damadi:

Thiago, a nossa geração de caixa em 2025 foi bem robusta. Em 2026, pelo guidance que o Dom colocou, também não será diferente. Além de algumas compensações de crédito tributário, que não estarão no DRE, que nós teremos também.

Então, a nossa geração de caixa, além das rolagens que nós fizemos, com uma taxa média de aplicação maior, teremos um caixa tanto ligado à reserva quanto não reserva, maior também.

Esse conjunto de coisas, com uma taxa média caindo, o CDI caindo a partir de março, que é a nossa expectativa, ele caindo 0,5, e aí tem uma expectativa de queda do CDI paulatina, é que leva esse nosso resultado financeiro para esse patamar entre 1,4 e 1,8, que fica na média ali entre 1,6 e 1,6 alto.

Então, no final do dia é isso, é um conjunto de coisas que nós estamos colocando nesse guidance, que parte dele já aconteceu, que é a geração de caixa que nós tivemos bastante interessante em 2025.

Domingos Falavina:

Só para complementar, então, esse impacto em IPCA, Selic e recompra. Lembrando que o Celso comentou que podemos fazer a recompra, e dependendo do período em que você faz a recompra, ele vai impactar, obviamente, a sua disponibilidade de caixa e retorno financeiro.

No outro tema que você comentou, de provisão, não estamos abrindo o crescimento de carteira, mas por falta disso, eu usaria a estimativa que vocês têm no BTG de crescimento de carteira para os produtos que temos, assumindo um crescimento mais ou menos em linha com o mercado, e o resto seria o aumento do custo-crédito mesmo, o *cost of risk*, bastante ancorado nessa vontade nossa de fazer uma provisão adicional frente a um grupo pequeno de clientes que estão endividados.

Então, até foi bom você perguntar, abrimos aqui o 15 a 90 dias. Dá para ver que não estamos vendo uma piora de inadimplência no 15 a 90 dias, as safras também não estão indicativas, mas estamos preventivamente um pouco mais preocupados com um grupo muito pequeno de clientes, potencialmente com a alavancagem superior à ideal.

Paulo Kakinoff:

Esse público que enxergamos como mais exposto a risco, ele totaliza 12.000 do total de 3 milhões. 12.000 pessoas do total de 3 milhões que poderiam, especialmente no caso de um cenário macro mais ácido, mais cáustico, ter dificuldade em honrar os seus respectivos parcelamentos de fatura.

Então, é um movimento que eu diria, como eu coloquei no início, bem profilático e preventivo para fazermos. Temos espaço para fazer até com certa folga, e portanto bastante em linha, eu diria até com a cultura corporativa da organização, no sentido de proteger a previsibilidade de resultado, fazemos essa provisão adicional.

Celso Damadi:

Thiago, no caso deste público também, não é que ele está em atraso, então ele gera uma receita financeira também em um período de tempo maior. O que queremos é também fazer uma provisão para este público, que entendemos que tem um risco um pouco maior, fazer uma provisão também compatível com essa geração de receita, para não deixarmos o problema avançar, esse problema de resultado avançar para 2027, por exemplo.

Então, temos uma geração de receita maior desse grupo, e teremos também uma provisão maior para esse grupo. Então, o efeito no resultado desse grupo, entendemos que ele não é muito relevante. O que acontece é que aparece mais na linha de despesa, mas no balanço, de forma relevante, ele não afeta muito o balanço do banco.

Thiago Binsfeld, Goldman Sachs:

Bom dia. Obrigado por pegar a minha pergunta. Eu queria ouvir sobre gestão de capital de vocês. Vocês têm rodado ali próximo de R\$4 bilhões de excesso de capital. Parece ser o apetite, conforme vemos no histórico mais recente, mas queria ouvir de vocês. Acho que o Dom falou na última resposta sobre potencial de recompra, se teria alguma ideia de potencialmente acelerar a recompra também ao longo deste ano.

E aproveitar também para ouvir, queria saber sobre M&A de modo geral, como vocês veem necessidade de fechar *gaps* dentro da Companhia? E também, mais especificamente, até o ano passado se discutia a possibilidade de parceiros privados no business de saúde. Queria só saber como evoluiu o pensamento de vocês em relação a isso, se talvez a melhor estratégia seja esperar, até considerando o crescimento orgânico que vem apresentando na operação de saúde. Obrigado.

Celso Damadi:

Thiago, obrigado pela pergunta. Eu falei também rapidamente no nosso call, acho que foi muito pertinente a sua pergunta para darmos uma explorada um pouco nesse tema. Então, você tem razão, como eu falei anteriormente, a nossa geração de caixa foi muito interessante em 2025, até pelos resultados que nós apresentamos agora. Tivemos alguns efeitos também de redução de necessidade de patrimônio, também já comentamos, com a diversificação e a junção das fábricas na Porto Cia. Isso nos propicia um capital, um ativo livre bastante interessante. Por isso que este ano já vamos distribuir, o ano passado distribuimos 50% de *payout*, este ano vai ser 55% a nossa proposta, distribuição de 55%.

E em 2026, se tudo andar conforme o guidance, temos um cenário macro em 2026 desafiador, mas temos também um cenário de guidance bem interessante para o nosso resultado, com uma boa geração de caixa. Tudo andando de acordo com o que queremos, provavelmente o nosso programa de recompra que aprovamos agora, está sendo aprovado, e vimos recomprando em torno de 5 milhões a 6 milhões de ações por ano, e devemos ampliar uma parte dessa recompra para posterior cancelamento das ações.

Então, parte desse excedente de caixa, devemos usar realmente para começar a fazer recompra e posterior cancelamento de algumas ações. Aí vai depender muito da geração que tivermos, do resultado que tivermos, o tamanho desse apetite que vamos ter para 2026.

Domingos Falavina:

Do lado de M&A, Thiago, seguimos olhando coisas exatamente como você disse, coisas que tragam eficiência competitiva para nós. Pode ser uma tecnologia nova em um sinistro, pode ser alguma coisa que gere um benefício de operação, pode ser alguma coisa, algum canal que faça sentido para colocarmos os nossos produtos. Então, seguimos analisando. Hoje, não temos nada em iminência ou prontos para anunciar nenhum tipo de movimentação.

Thiago Binsfeld:

Obrigado, Dom. E aí, só um follow-up. Eu tinha perguntado de saúde também, não sei se você tem alguma cor para dar nessa linha.

Domingos Falavina:

A pergunta era de parcerias de saúde. Seguimos super engajados em diversas parcerias, e eu vou passar para o Sami aqui para dar mais cor.

Sami Foguel:

Thiago, eu não entendi o ângulo aqui da sua pergunta, se você pudesse responder.

Thiago Binsfeld:

Até o ano passado, víamos algumas discussões sobre trazer parceiros privados, parceiros estratégicos que pudessem ter algum tipo de inteligência e adicionar ao negócio. Só para saber como evoluiu.

Sami Foguel:

Temos sido sempre procurados. Acho que os números mostram e olhamos isso de uma forma superaberta e superpositiva. Temos um tema aqui que é bastante peculiar. Não precisamos de caixa. Não precisamos fortalecer o balanço. A máquina está rodando hoje com suficiência de capital, de provisões.

Então, desse ângulo, está OK. Faria sentido ter um parceiro que agregasse em alguma dimensão do negócio, seja lá qual for. Obviamente, em uma visão de valor aqui,

alinhada com a nossa. O CAGR de lucro líquido nos últimos 4 anos foi 80%, praticamente.

Então, queremos um parceiro que eventualmente entre agregando à operação e vendo aqui um negócio que vem crescendo dessa forma. Quando tiver alguma coisa relevante, obviamente, vamos reportar. Por ora, não tem nada.

Operador:

Obrigado. Encerramos, neste momento, a sessão de perguntas e respostas. Gostaria de passar a palavra aos executivos da Porto para as considerações finais da Companhia. Por favor, senhores, podem prosseguir.

Paulo Kakinoff:

Em nome do Dom, do Celso, Loução, Patrícia, Sami, do Lene, do Izak e de todo o nosso time, queria agradecer a vocês pelo interesse, pelo tempo de todos vocês. Por favor, não deixem de endereçar sugestões e críticas para a nossa área de Relações com Investidores. Nós vamos atendê-los da melhor forma possível, sempre.

Muito obrigado, novamente, a todos, e um ótimo 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”