

Operadora:

Bom dia, senhoras e senhores, e obrigada por aguardarem. Sejam bem-vindos ao webcast da Qualicorp para a discussão dos resultados do 4T e ano de 2025. Estão presentes hoje conosco o Sr. Maurício Lopes, Presidente da Companhia, o Sr. Eder Grande, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores, e o Sr. Eduardo Garcia, Superintendente de Relações com Investidores.

Algumas afirmações neste webcast podem ser projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais afirmações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos, e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Este evento também está sendo transmitido simultaneamente pela Internet, podendo ser acessado no endereço ri.qualicorp.com.br, onde se encontra disponível a respectiva apresentação. Informamos também que este evento será gravado e que os participantes ouvirão o webcast durante a apresentação da Empresa e, em seguida, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais informações serão fornecidas.

Gostaria agora de passar a palavra ao Sr. Maurício Lopes, que fará a abertura da apresentação. Por favor, Sr. Maurício, pode prosseguir.

Mauricio Lopes:

Bom dia a todos. É um prazer estar com todo mundo, com toda a comunidade de investidores, nossos colaboradores, nossos parceiros comerciais, hoje neste call, com toda a equipe de Qualicorp aqui neste call, referente ao 4T25.

Passando aos destaques do trimestre. Continuamos enxergando um trimestre que segue bastante competitivo, e a competitividade do trimestre é fruto de uma coisa boa, que é um cenário de melhoria estrutural de todas as operadoras, notadamente as consolidadoras. Essa melhoria contínua das consolidadoras traz um movimento maior de competitividade e abre janelas de oportunidade para nós aqui nos produtos que comercializamos, dado que temos um pipeline de distribuição bastante robusto, uma comunidade de corretores, sejam eles equipe de CLTs ou PJs, muito robusta, e isso pode ser ativado cada vez mais com novos portfólios que estamos fechando.

Com relação aos destaques, o que eu gostaria de reforçar é, continuamos tendo uma forte geração de caixa marcada pela nossa disciplina financeira. A maneira como alocamos capital continua bastante conservadora e bastante focada no que efetivamente consegue gerar resultados de médio e curto prazo para nós.

Então, nós geramos um fluxo de caixa livre recorrente de R\$51,7 milhões no 4T25, e praticamente R\$300 milhões no ano de 2025 acumulado. A estrutura de capital se mostra bastante saudável. A dívida líquida caiu mais 12% comparada a 2024, encerrando o nosso trimestre atual com R\$853 milhões. A alavancagem da Empresa absolutamente controlada, em 1,45x EBITDA ajustado. Repito, não temos nenhuma dificuldade aqui na estrutura de capital da Empresa. Como já relatei antes, acho que é um item que está ficando no nosso passado, e não mais uma preocupação no futuro.

[More choices for you.](#)

[More Quali for your life.](#)

ir.qualicorp.com.br

Com relação ao portfólio, ele está mais enxuto. Tivemos uma pequena contração de vidas muito influenciada pela baixa estacionalidade do final do ano e também influenciada pela perda de duas operadoras que tiveram dificuldades financeiras, e fechamos o portfólio com 827.000 vidas. Mas quando olhamos o churn anual normalizado, que é o dado que seguimos aqui na ponta, que mostra a qualidade da carteira, a qualidade da operação de retenção, ele foi para 37,5% o que é uma melhora bastante relevante frente aos anos anteriores.

Então, achamos que a estrutura de retenção, a estrutura de produtos e a complexidade do portfólio, quando somados sequencialmente os três itens, têm se mostrado bastante eficientes, e achamos que tem mais um pedaço de eficiência para conseguir aqui à medida que nós automatizamos e trazemos mais inteligência, mais processos com inteligência artificial para dentro da nossa estrutura de retenção, indicando para a nossa equipe quais são os melhores produtos para reter em cliente A, B ou C, dada a situação atual do cliente, dado o momento atual que o cliente vive, e assim por diante.

No paralelo disso, o que temos encontrado, como já tem sido efeito há algum tempo, são margens em recuperação. No 4T, tivemos um índice ajustado de R\$150 milhões, uma margem de 41,9%, crescimento bastante substantivo em relação ao trimestre anterior e ainda mais substantivo em relação ao 4T24. Então, está bem dimensionado. Estamos gerando caixa, a estrutura de capital está resolvida e estamos com uma margem bastante saudável em relação ao que era no passado.

E por fim, o que eu quero sempre ajudar a tangibilizar para todos é que temos focado a Empresa cada vez mais para o *core* dela. Quando começamos o processo de turnaround, que está chegando ao fim, era um *back to basics* e esse *back to basics* significava também abrir mão de alguns negócios que não eram *core*.

E este trimestre tivemos o *closing* de duas operações que já tinham sido anunciadas antes, que foi o acordo operacional da carteira empresarial feita com a MDS, e a venda da Gama, operadora de plano de saúde, um BPO de operadora de plano de saúde que tinha aqui na Qualicorp, que também foi vendida no final de outubro, começo de novembro.

Com isso, fechamos a venda dos ativos não *core* da Empresa e voltamos, efetivamente, para o que era a parte mais lucrativa, a parte mais importante e a parte que fez a Quali ser a potência no mercado de distribuição, ainda mantendo, de maneira bastante larga, em relação aos seus competidores, a liderança no mercado de distribuição de varejo, com um segundo colocado bastante distante de nós.

Para falar um pouco só sobre o novo portfólio e a capacidade de retermos clientes, no ano de 2025, nós conseguimos lançar 511 novos produtos, contra 138 produtos em 2024. Inclusive, algumas exclusividades bastante interessantes, como a última que fechamos no final de 2025, com vigência para janeiro de 2026, que foi a exclusividade da Assim, um produto com bastante penetração e bastante tradicionalidade na praça do Rio de Janeiro, que já tem mostrado um pipe de vendas bastante interessante neste começo de ano; lembrando que ela começou a vigorar a partir do dia 13 de janeiro de 2026, mas desembolsamos o caixa no final de 2025, no final de dezembro.

Enfim, o pipeline de produtos continua bastante acelerado, e temos boas possibilidades de fechamento de novas exclusividades agora no começo do ano, seguindo esse *flywheel* que estamos trabalhando de maneira bastante consistente, ajudando a operadora a desenvolver um produto de melhor qualidade, mais aderente ao que o cliente quer, ajudando a operadora a precificar de maneira adequada, alinhando comercialmente toda a cadeia de distribuição, da operadora até o último dos produtores no menor de municípios, mas centralizando o processo de subscrição, que está cada vez mais refinado e cada vez com mais tecnologia e inteligência embarcada.

E isso culmina, efetivamente, em reajuste baixo, churn baixo, litigação baixa, aumento do tempo médio de permanência e, obviamente, um aumento do LTV, e isso retroalimenta o desenvolvimento de um produto melhor, preço adequado e assim sucessivamente.

Esse ciclo tem mostrado que a operadora fica cada vez mais sustentável, a entidade pela qual nós distribuimos cada vez mais satisfeita, porque tem menos reclamação do seu associado e tem mais portfólio de produtos para distribuir atendendo à sua população vinculada, à população associada dessas entidades; e, no final do dia, que é o que importa, um cliente estável e satisfeito.

Temos que lutar cada vez mais por clientes que fiquem no longo prazo nos produtos e não fiquem rodando de produto de um lado para o outro, como vemos em boa parte dos portfólios de varejo, que competem inclusive com o portfólio de adesão, notadamente aqui os produtos de PME de baixa quantidade de vidas. Queremos aumentar o tempo médio de permanência cada vez mais em comparação a esses produtos.

Com isso, eu termino aqui um pouco dos destaques do trimestre e passo para o Eder falar sobre o nosso desempenho operacional.

Eder Grande:

Bom dia a todos. Começando aqui pela carteira administrada, fechamos o ano com 533.000 vidas, perda líquida de 106.000 ano contra ano e 37.000 frente ao 3T. Aproximadamente 1/3 da perda líquida do ano e do trimestre está vinculada a dois eventos pontuais. No 1T, abrimos mão de uma base de aproximadamente 22.000 vidas que entregavam margem negativa, e agora no 4T, as operadoras que encerraram suas atividades.

As adições brutas no ano contra ano foram 47.000 vidas menores. Esse volume de adições menor obviamente tem um impacto no ambiente competitivo, mas também está bastante relacionado ao nosso processo de subscrição mais assertivo. Acreditamos que vai trazer resultado positivo, vem trazendo resultado positivo, e podemos observar isso pela evolução do churn, que, ano contra ano, vem apresentando uma redução, uma melhora considerável. Como o Maurício falou, tem espaço para continuarmos evoluindo no ano de 2026.

A receita bruta *core*, em bases comparáveis, reduziu 1,8% frente ao trimestre anterior e 3,7% em relação ao 4T. Ou seja, muito embora tenhamos perdido bastantes vidas, a receita se manteve relativamente estável.

As despesas fixas em termos absolutos fecharam menores que no trimestre anterior. Aqui, já tem o efeito da captura dos ganhos decorrentes dos investimentos feitos no 4T e, em especial, [More choices for you.](#)

[More Quali for your life.](#)

ir.qualicorp.com.br

as despesas variáveis impactadas positivamente pelo menor gasto em contingência, comissão, PCI.

Como comentamos nos últimos dois trimestres, as contingências, embora o estoque de processo permaneça bastante elevado, o volume de entrada vem reduzindo trimestre a trimestre. Então, se essa perspectiva continuar, a tendência, em breve, é de que eventualmente, ao longo de 2026, já conseguiremos observar reduções dos gastos com contingência. Vale destacar aqui que dezembro e janeiro é recesso do judiciário, então, obviamente, tem uma questão de sazonalidade aqui que beneficia um pouco os gastos em contingência.

No trimestre, o investimento em CAPEX representou 8.4% da receita. Aqui, não considera a exclusividade que fizemos em dezembro, e que deve impulsionar razoavelmente as vendas aqui. O Mauricio também sinalizou a performance das vendas, das entregas, que essa exclusividade que fechamos já está indicando no 1T.

Mais importante que o percentual, acho que é o recado. Vimos de um trimestre aqui, de 4T de adições de vendas não tão relevantes, um CAC baixo, sinal de que o que a Companhia vem comentando, ela vem efetivando. Não vamos alocar o capital de qualquer maneira, a qualquer custo, para trazer uma vida de baixa qualidade. Só investimos se, de fato, o investimento trouxer retorno. Se não remunerar o investimento, não vamos queimar dinheiro para trazer vida.

A margem EBITDA ajustada fechou em 33,5%, incremento importante em relação ao trimestre anterior e ao mesmo trimestre do ano passado, fruto da redução das despesas fixas, das reduções das despesas variáveis.

A dívida líquida, reduzimos 12% em relação a dezembro de 2024, quase R\$120 milhões de redução de dívida líquida, bem relevante, 12% de redução. A dívida líquida versus EBITDA ajustado em 1,45x, em linha com o ano passado. Não é uma falta, não é um tema. Sempre destacamos isso, que até dois anos atrás, era uma preocupação, e nos últimos dois anos, a Companhia conseguiu estabilizar e equalizar isso aqui.

Por fim, o cronograma de amortização de dívida. Temos agora em 2026 um cronograma é importante. O caixa que fechamos aqui, quase R\$900 milhões, R\$898 milhões, se não me engano, é o caixa que nós fechamos no ano, mais do que o suficiente para fazermos frente ao cronograma de amortizações de 2026. Só corrobora o que eu comentei há pouco, que questão de estrutura de capital e dívida não é um tema aqui.

Encerro aqui os comentários do 1T, e podemos abrir para o Q&A.

Felipe Amâncio, Itaú BBA:

Bom dia. São duas perguntas aqui do meu lado. A primeira delas é sobre fluxo de caixa. Notamos neste trimestre que a visão de fluxo de caixa acabou sendo bem afetada pela venda da Gama, do corporate, algumas entradas e saídas caixas que talvez possam ser consideradas *one-off*, consolidação das operações, enfim. Se vocês puderem passar sobre o que foi não-recorrente de impacto caixa neste trimestre, até para tentar entender aqui também uma visão de geração de caixa mais recorrente neste trimestre, eu acho que ajudaria bem.

More choices for you.

More Quali for your life.

ir.qualicorp.com.br

E a minha segunda pergunta é sobre churn. Entendo que uma parte desse aumento de churn no trimestre aconteceu por conta da descontinuidade das operações, essas duas operadoras de pequeno porte que vocês citaram, mas queria também entender qual parte desse churn vocês acreditam que decorreu por conta de aumento de competição do setor. Obrigado

Eder Grande:

Obrigado, Amâncio, pela pergunta. Caixa, nós tivemos basicamente três efeitos aqui. Dois deles consideramos como não-recorrente, e outro é não-recorrente, mas, para fins de classificação, tratamos como se fosse do dia a dia.

Nós tivemos a entrada do recurso empresarial, R\$50 milhões, e, decorrente da venda da Gama, da maneira que fechamos o negócio, o caixa que ficou na Gama, seguiu na transação. Então, aqui nós tivemos uma queda, salvo engano, de quase R\$23 milhões a transação da Gama, mais algum recurso que queimamos ainda em outubro em relação à Gama.

Eu sei que o montante que nós queimamos com Gama em outubro, mais o caixa que virou, totalizou R\$28 milhões. Então, tivemos um impacto positivo de R\$50 milhões, um impacto negativo de R\$28 milhões, e ao término de dezembro fechamos essa exclusividade, que foi um valor relevante, aproximadamente R\$15 milhões, que também poderíamos considerar como não-recorrente.

Então, o que impactou o fluxo de caixa que podemos tratar como não-recorrente, praticamente ficou 'elas por elas'. A entrada da Gama, do empresarial, foi anulada pelo caixa que foi com a Gama e pela aquisição da exclusividade.

Mauricio Lopes:

Na questão do churn, Felipe, eu acho que vamos ter uma vantagem competitiva bastante interessante. Eu estava checando aqui enquanto conversávamos, o reajuste médio da nossa safra 2025, deve ter ficado na casa dos 13% ou 12%. O reajuste médio do PME Mercado, ele transitou no começo do ano próximo de 20% e na segunda metade do ano próximo de 15%.

E eu acho que estamos na contramão. Enquanto o PME está com preço muito baixo, muito competitivo, e temos vendido bastante PME por conta disso aqui na Empresa, ele vai precisar fazer uma composição de reajuste relevante nos próximos ciclos. E as nossas safras, por outro lado, tanto 2024 quanto 2025, estão mostrando uma sinalização de reajuste muito baixa no ciclo de reajustes deste ano que está entrando.

Uma operadora que ajustamos agora, salvo o melhor juízo, boa parte do portfólio levou 11,7% de reajuste, se eu não tiver errado de memória aqui. Posso estar errando o decimal, mas foi na casa de 11%.

Então, acho que vamos entrar na contramão, e isso pode ajudar muito no churn, mas pode ajudar muito na captação também. Então, eu acho que tirando esses quebra-molas eventuais que temos, o churn estrutural deve permanecer bastante baixo em relação ao churn dos competidores, que deve aumentar.

Ricardo Boiati, Safra:

More choices for you.

More Quali for your life.

ir.qualicorp.com.br

Bom dia. Maurício, eu queria seguir um pouco nesse tema comercial. Já conversamos algumas vezes sobre esse pêndulo, que de tempos em tempos o PME cresce um pouco mais, um pouco menos incentivado; depois, o adesão acaba ganhando mais competitividade. Parecemos estar chegando a esse ponto, então, de que o adesão se mostra mais competitivo, principalmente na comparação com o PME, que foi um segmento que disputou muito mercado com adesão nos últimos anos.

Temos uma dinâmica comercial, uma dinâmica competitiva, na verdade, que é um fator exógeno e que parece seguir difícil, que acho que não dá para contar muito com uma melhora de mercado, mas no que depende da Companhia, como vocês bem mostraram, o *flywheel* da Qualicorp, melhora de processos, safras muito mais controladas em termos de sinistralidade, a percepção de valor parece melhorar para todos os stakeholders, já entramos em 2026, talvez, com um posicionamento competitivo muito superior ao que o adesão, e a Qualicorp, especificamente, teve nos últimos anos. Essa leitura está correta? Essa seria a primeira pergunta.

Como segunda pergunta, vimos a questão das duas operadoras menores, que acabou impactando um pouco o resultado. Tem outra coisa mapeada? Vocês enxergam dentro do portfólio da Companhia outra operadora que pode passar por problemas também? Alguma coisa, algum risco nesse sentido que tenha sido mapeado já? Obrigado.

Mauricio Lopes:

Boiati, obrigado pelas perguntas. Na questão do pendular, acho que a sua leitura está absolutamente correta, é um pêndulo esse negócio. Mas eu acho que, estruturalmente, o adesão é muito mais eficiente para portfólios de varejo. Então, ainda que o pêndulo vá e volte, e eu acho que estamos vendo o extremo do pêndulo da competitividade do PME, o adesão consegue estruturalmente ser melhor.

Acho que não vamos ter um adesão tal qual foi lá no passado, uma máquina de vendas absolutamente gigante no curto prazo, acho que não vai acontecer. O PME é permanente, ele não vai embora. Mas eu acho que a carteira do PME, pela própria estrutura como ela é montada, ela não consegue sustentar um reajuste baixo no longuíssimo prazo.

Ela não consegue, porque a estrutura dela, já conversamos disso algumas vezes, e eu sei que você tem bom conhecimento do setor e da dinâmica dele, ela vai cobrar o preço nos seus reajustes. E acho que o adesão bem-feito, o adesão bem montado dentro do *flywheel*, ele deve colher boa parte dessas vidas nos próximos ciclos. Basta não tirarmos a mão do leme. Não pode tirar a mão do leme, tem que manter consistência, porque ele vai se provar muito eficiente. E quando eu olho aqui os reajustes, como eu comentei, da safra 2024-2025, eu vejo como eles estão vindo abaixo do PME para boa parte das carteiras. Isso já é um sinal dessa capacidade.

Então, eu acho que o pêndulo vai voltar. Não volta para o outro extremo do adesão, absolutamente dominante em relação ao PME, mas também não vai ter um PME absolutamente dominante em relação ao adesão. Acho que vamos começar um ciclo de volta ao longo desse ano. E o reajuste desse ano do PME já vai provar um pouco essa tese, já deve trazer um pouco essa tese na nossa direção para boa parte das operadoras.

Com relação a operadoras com dificuldades, o que estamos enxergando é que nunca tivemos tantas operadoras com direções técnicas e fiscais como tivemos no ano passado. Isso é fruto de dois temas, na minha opinião. Um deles é, o produto de saúde, ele está cada vez mais incorporando tecnologia, e tecnologia de custo muito elevado. Isso vai levar todos esses novos contestadores, o não incumbente, o não consolidador, a ter, em algum momento do tempo, algum tipo de revés. Esse é o primeiro fator. Diferente do incumbente, que tem mais massa crítica capaz de sustentar eventuais quebra-molas que terão no meio do caminho.

O segundo efeito é que os incumbentes, por terem mais informação e mais massa crítica, têm mais poder de barganha com as redes prestadoras. E quando a rede prestadora olha para a operadora e tenta encontrar um parceiro, ela procura por solidez financeira. E, na solidez financeira, ela dá condição de precificação.

Quando você soma os dois itens ainda, o que você encontra é um formato de consolidação do setor. E o que estamos buscando agora é como é que conseguimos ter um portfólio cada vez mais completo, com consolidadores. E temos buscado cada vez mais ter as exclusividades, comprar exclusividades de empresas que vão consolidar o setor.

Por exemplo, o movimento que fizemos no Rio de Janeiro agora com a Assim, que é uma das empresas líderes no Rio de Janeiro para o ticket médio baixo, é um movimento de proteção para portfólios que eventualmente nós tenhamos e estejam demonstrando alguma fadiga, alguma capacidade de atendimento, mas também é a tentativa de aumentar o pipeline de comercialização em um produto que a população entenda que seja mais à prova de choques.

Então, o desenho que está montado aqui, e fomos bastante diligentes no final do ano, no 2S24, é buscar essas exclusividades e essa completitude de portfólio em empresas que são capazes de passar por quebra-molas.

Vamos ter ainda alguma quebra-molas, temos aqui no mapa algumas empresas que têm problema financeiro, mas aprendemos bastante bem com os últimos eventos a manter boa parte do portfólio.

Por exemplo, nessas duas operadoras que tivemos problemas financeiros, técnicos, administrativos, enfim, da ordem que seja, com o regulador, nós tínhamos 40.000, 45.000 vidas há algum tempo, e acabamos perdendo desse portfólio 10.000, 15.000 vidas, ordem de grandeza, e o restante conseguimos, de uma forma muito, boa manter em outros produtos que nós temos na casa.

Mas também foi um ciclo de aprendizado. A nossa operação teve que aprender a fazer esse negócio de maneira mais rápida e mais diligente. E estamos aprendendo, estamos ficando cada vez melhores em fazer esse tipo de coisa.

Então, eu acho que nas próximas operadoras que eventualmente tenham algum tipo de problema, vamos ser mais capazes de conseguir ter uma alternativa para o nosso consumidor não ficar desatendido.

Então, eu vejo, sim, alguma coisa no front, mas eu tenho uma visão mais construtiva da maneira como estamos lidando com esse tipo de problema, e é muito calcado nisso: o mercado vai consolidar, e estamos ficando bem ancorado nos produtos consolidadores.

[More choices for you.](#)

[More Quali for your life.](#)

ir.qualicorp.com.br

Operadora:

Não havendo mais perguntas, volta a palavra para o Sr. Maurício para as considerações finais da Companhia.

Mauricio Lopes:

De novo, a mensagem que fica é foco no *flywheel*. O *flywheel* tem que funcionar. É um jogo de sequências repetidas. Quanto mais sequências repetidas, mais o *flywheel* mostra eficiência, e é isso que eu espero que consigamos enxergar nos próximos ciclos.

Agradeço a toda a equipe da Qualicorp, sem exceção, que está trabalhando diuturnamente, que está engajada, que está protegendo o cliente da melhor maneira possível, que entende que um cliente de longo prazo é um cliente satisfeito, que entende que um cliente bem atendido, no preço correto, no produto correto, é um cliente que não vai litigar, que vai ficar no longo prazo, que vai cuidar da sua saúde, e é esse o alvo que temos que ter.

Temos que ter a capacidade, dentro das nossas operações e nas estruturas comerciais, de conseguir servir o cliente de maneira correta, servir o corretor de maneira correta, deixando a informação clara de qual produto que ele está comprando, de qual produto está sendo vendido, de quais são as condições desse produto e, em todo momento do ciclo de vida do cliente e do corretor, ser capaz de mantê-lo satisfeito. Seja ofertando o produto mais assertivo, seja mostrando pra ele que ele está no produto mais assertivo, ou o levando para o produto mais eficiente para o momento de vida em que ele está.

Agradeço a absolutamente todo mundo. Vamos em frente. O ano que está começando, de 2026, tem muito trabalho para fazer. Muito obrigada.

Operadora:

Agradecemos a presença de todos. A apresentação de resultados do 4T25 da Qualicorp está encerrada.

"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"