

**Transcrição de Teleconferência
Méliuz
Resultados do 1T26**

Marcio Penna:

Bom dia a todos. Me chamo Marcio Penna, sou Diretor de Relações com Investidores do Méliuz e é um prazer estar novamente apresentando os nossos resultados referentes ao 1T26.

E o ano não poderia ter começado melhor. Ultrapassamos pela primeira vez na história do Méliuz a barreira dos R\$ 100 milhões de EBITDA, considerando um ano completo e, nos últimos 12 meses, alcançamos R\$ 105,3 milhões de EBITDA ajustado. E o ajuste se trata apenas de *bitcoin*.

Olhando para o 1T26 isoladamente, apresentamos o melhor EBITDA para um primeiro trimestre, R\$ 30,1 milhões, 74% acima do 1T25.

Nossa margem EBITDA foi recorde histórica na Companhia no 1T26, atingindo 25,5% no período.

E no *top line* também mostramos forte crescimento, 25% considerando o LTM 1T26 contra o LTM 1T25. O segmento recém-nomeado de *Beyond E-commerce* mostra forte crescimento trimestre a trimestre e a receita teve um crescimento de 4,5 vezes, aproximadamente 340%, nesse segmento.

Informo que essa teleconferência está sendo traduzida simultaneamente para o inglês e, para aqueles que desejam mudar o idioma, basta clicar no botão "Interpretação", localizado na parte inferior da tela.

Informo também que este evento está sendo gravado e posteriormente será publicado em conjunto com a transcrição no nosso site de RI. Os materiais aqui apresentados já estão disponíveis no nosso site e também no site da CVM.

Após a apresentação, iniciaremos a sessão de perguntas e respostas. Para aqueles que desejarem fazer uma pergunta, basta clicar no botão "Levantar a mão", que, no momento oportuno, vamos liberar o microfone.

Passo a palavra agora para o Gabriel Loures, nosso CEO, para iniciar nossa apresentação. Vai lá, Gabriel!

Gabriel Loures:

Olá, pessoal, bom dia! Obrigado, Marcio, pela introdução.

Pessoal, todo o trimestre eu chego aqui falando que estou muito feliz com o resultado histórico, mas é porque, de fato, é.

Batemos pela primeira vez mais de R\$ 100 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses. Como o Marcio falou, isso aqui é resultado do nosso operacional. Ele só exclui o resultado do nosso *bitcoin*.

Então, de forma geral, o *business* operacional está indo muito, muito bem, crescendo a cada trimestre, melhorando a margem EBITDA a cada trimestre.

E não podia deixar de agradecer ao nosso time, que é quem está fazendo tudo isso possível. Vou comentar muito na nossa apresentação sobre eficiência, sobre o uso de IA, como estamos conseguindo ir cada vez mais longe, com menos.

Mas acho que nada disso seria possível se não fosse o nosso time. Então, gostaria de agradecer a todo mundo, todos os times aqui, muito focados e muito tranquilos de que estamos atingindo os nossos objetivos trimestre a trimestre, seja de crescimento, seja de rentabilidade.

Vou trazer uma visão um pouco diferente dessa vez. Na nossa apresentação, vou começar com uma visão mais macro, do Méliuz. A visão em perspectiva de onde estamos, o que é o Méliuz, qual é a nossa grande estratégia olhando para frente, e na sequência entro nos resultados do trimestre, antes de fazer algumas considerações finais.

Mas não poderia deixar de começar falando do resultado financeiro. Batemos 25,5% de margem EBITDA no primeiro trimestre. Essa é a maior margem da história. Eu não estava no Méliuz na época do *IPO*, mas lembro muito bem do Israel, nosso fundador, comentando que, quando estávamos fazendo o *roadshow* do *IPO*, os analistas falavam: "Essa empresa pode chegar até 18% de margem. Essa empresa pode ser muito bem sucedida."

E nós estamos aqui provando que estava todo mundo subestimando nosso potencial. Entregamos 25,5% de margem EBITDA e é um resultado consistente. Se vocês olharem 2022, 2023, 2024, 2025 e agora o 1T26, só crescemos; a margem EBITDA só cresce. Acho que isso é fruto do nosso foco e da nossa eficiência para trabalhar nos objetivos do ano.

Ali, no 4T25, foram os grandes objetivos que anunciei: o crescimento do *top line*, o foco na diversificação da receita e o crescimento dos produtos que estamos chamando de *Beyond E-commerce*, essa nova vertical que nasceu ao longo do ano passado e agora é super relevante no nosso resultado, como vocês verão logo mais.

O crescimento do ARPU por usuário, pela primeira vez vou abrir um pouco mais esses números aqui na apresentação, para dar uma dimensão para vocês de como estamos sendo bem sucedidos nesse número. E também a manutenção da nossa eficiência operacional, a garantia de que conseguimos fazer isso tudo sendo extremamente eficientes.

Mas, como prometi, gostaria de voltar um pouco, sair do *zoom in* ali do 1T26 e voltar um pouco nos primeiros princípios. Por que o Méliuz gera valor? Qual é a nossa razão de ser? E por que, e como, o Méliuz consegue crescer a receita, crescer e ser cada vez mais eficiente?

Em primeiros princípios, geramos valor. Somos uma máquina muito eficiente para adquirir usuários e para reter esses usuários.

O Méliuz adicionou 11 milhões de clientes nos últimos 12 meses, um crescimento aqui de quase 30% da nossa base. Fomos o sétimo *app* mais baixado do Brasil na categoria de *shopping*, e gastamos menos de R\$ 2 milhões por mês.

Desafio vocês a encontrar uma empresa mais eficiente na alocação de recursos para fins de aquisição de novos usuários. Somos muito bons nisso. Sabemos fazer isso muito bem.

Fazemos *growth* desde que o Méliuz nasceu, lá em 2011, de maneiras que outras empresas não estavam acostumadas a fazer.

E cada dia mais temos evoluído a nossa maneira de adquirir clientes. Se eu adquiro clientes barato, consigo gerar valor para meus parceiros. E esses parceiros podem ser parceiros do varejo *online*, do varejo *offline*. Podem ser parceiros de outras verticais, como serviços financeiros, como empresas que querem fazer pesquisas, como empresas que querem gerar *download* de jogos. Porque tenho uma base de clientes adquirida que adquirei muito barato. Mas nada disso geraria valor se eu não conseguisse reter esses usuários por muito tempo.

O balde furado, ali, que você só coloca gente para dentro e ele fura, não gera valor. E aí vem a retenção na nossa receita por safra. Mostrei esse gráfico no último trimestre, mas gostaria de reforçar: a safra que criamos há dez anos atrás gera três vezes mais receita esse ano.

De novo, desafio vocês a encontrar uma empresa que adquiriu um cliente há dez anos atrás e esses clientes estão gerando três vezes mais receita hoje.

Essa é a média, é a safra média. Ou seja, somando todos os nossos clientes, considerando quem saiu e quem continuou, a nossa safra está gerando três vezes mais receita, a safra de dez anos atrás.

A nossa retenção no mercado é imbatível. E quando junto aquisição com retenção, me torno uma máquina muito, muito eficiente de gerar valor para os nossos parceiros.

Esse valor pode ser para adquirir um novo cliente para eles, pode ser para gerar mais vendas, pode ser para gerar mais instalações de jogos, pode ser para fazer pesquisa ou para qualquer outro objetivo.

Na prática, tenho uma base de clientes muito grande, muito retida, e estamos explorando isso. Então, o crescimento do *Beyond E-commerce* não é uma coincidência. É, de fato, uma iniciativa consciente nossa para aumentar o nosso mercado endereçável e diversificar as nossas linhas de receita.

Temos muito usuário, ainda monetizamos mal esses usuários, apesar de estarmos melhorando, e temos que expandir o nosso mercado endereçável, encontrar outros clientes, encontrar outras empresas que estão dispostas a investir para adquirir esse cliente, investir para gerar mais vendas e para qualquer um dos outros objetivos. E temos feito isso de forma muito eficiente.

Hoje o Méliuz tem mais ou menos 2% do mercado em que atuamos no *e-commerce* e no varejo alimentar. São mercados grandes. O *e-commerce*, R\$ 400 bilhões. O varejo alimentar, R\$ 1,1 trilhões.

Crescemos mais do que esses mercados e estamos expandindo a nossa participação para outras verticais. Coloquei aqui Farma, que é uma vertical em que temos muita pouca penetração ainda e queremos, de forma consciente, crescer. Mas tem várias outras.

Na prática, qualquer empresa que quer adquirir um cliente, quer fazer aquele cliente cumprir alguma missão, seja ela pegar um cartão de crédito, seja ela baixar um *app*, seja ela responder uma pesquisa, ou uma empresa quer gerar vendas, conseguimos gerar valor, porque,

fundamentalmente, somos extremamente eficientes em tudo que fazemos e conseguimos gerar valor para o mercado como um todo.

É aí que está evoluindo. O que muda é que agora temos um combustível no nosso foguete. E esse combustível é a IA. Porque a gente hoje já tem o dado de 52 milhões de brasileiros. E não é intenção de compra, não são dados indiretos. É, de fato, o hábito real de compra de 52 milhões de brasileiros.

A frequência com que ele está comprando, a recorrência com que ele está comprando, o perfil demográfico e social dessa pessoa. Eu sei o que os brasileiros compram e são muito poucas empresas que sabem o que o brasileiro compra.

O Google sabe a intenção de compra. Cada varejista sabe o que os seus clientes compram, mas a visão geral de quem, individualmente, a nível CPF, está comprando cada produto, é algo que só o Méliuz tem. E estamos conseguindo pegar isso e usar esses nossos dados proprietários com IA para ser muito mais eficientes.

Estamos segmentando muito melhor. Estamos personalizando muito melhor. Estamos nos comunicando muito melhor com o nosso cliente. E a consequência disso é que geramos cada vez mais valor para os nossos parceiros. Adquirimos novos clientes para eles, aumentamos a retenção, aumentamos a frequência deles e maximizamos o ROI, o que, para todo investidor, para todo *marketeiro*, é o objetivo final das suas campanhas.

O que preciso fazer? Preciso garantir que tenho a oferta certa para o usuário certo, no momento certo. Se consigo fazer essas três coisas, consigo gerar um *ROI* imbatível para qualquer um dos diretores de *marketing*, VPs de *marketing* das empresas que nos contratam, independente do segmento.

E a gente com IA estamos fazendo isso cada vez melhor. E não à toa o nosso *take* está crescendo. E não à toa outras verticais do nosso negócio também estão crescendo muito rápido. Isso é o combustível que nos faz crescer mais. E acreditamos, queremos ser e vamos ser o maior programa de *loyalty* do Brasil.

Queremos ser o maior programa de *loyalty* para os nossos usuários ao longo de toda a jornada de compra, ter a melhor experiência, desde a descoberta até a conversão. Queremos ter uma marca muito lembrada, amada. E queremos ser, para os nossos parceiros, o melhor e maior canal. Quero ter o melhor *ROI* para o investimento de *marketing*. Quero ser um canal extremamente relevante nas vendas que ele faz.

E para os nossos investidores, quero entregar crescimento. Quero entregar geração de caixa e quero entregar *bitcoin*. Então, queremos ser e vamos ser o maior programa de *loyalty* do Brasil.

E já trouxe isso: não podia voltar sem dizer que estamos com programa de recompra aberto. E temos hoje um EBITDA que é cinco a 13 vezes menor do que os nossos comparáveis, apesar de estarmos crescendo 25% ao ano no LTM.

Como chego nessa conta? Da mesma forma que fizemos no último trimestre: pegamos o nosso *market cap*, que nos últimos dias está em R\$ 405 milhões, menos o nosso caixa disponível e as ações que temos na recompra, que entram como TVM no nosso balanço.

Se vocês somarem caixa e TVM, chegamos a R\$ 96 milhões. Temos R\$ 245 milhões em *bitcoin* a valor de mercado de ontem, resultando em um *enterprise value* de R\$ 143 milhões para um EBITDA de R\$ 105 milhões. E, de novo, a única coisa que sai desse EBITDA aqui é o *impairment* de *bitcoin*, que não é caixa, é contábil, e acreditamos no longo prazo do ativo.

Mantemos a convicção de que o *bitcoin* irá se valorizar no longo prazo. Não foi um investimento que fizemos pensando em um ou dois trimestres. Pensamos no longo prazo e acreditamos que esse ativo vai se valorizar.

Então, olhando o *enterprise value* sobre o nosso EBITDA, estamos falando de um EV/EBITDA de 1,36 vezes. Comparáveis a *players* que chegam de 6,7 a 17,3 vezes. Empresas que são referências nossas, empresas de tecnologia aqui no Brasil que fazem um ótimo trabalho, empresas que são referência no nosso negócio lá fora.

E o grande diferencial é que não só estamos com o menor EV/EBITDA, como somos das que mais cresce. Então, se vocês forem olhar essa lista, somos o segundo que mais cresceu nos últimos 12 meses e estamos com o EV/EBITDA muito abaixo.

Resumindo, acreditamos que o nosso *business* tem um potencial muito grande de crescimento e temos o potencial de gerar muito valor aos nossos acionistas.

E não à toa, estamos com programa de recompra aberto e já recomparamos 82% desse programa ao longo dos últimos seis meses. Vou falar mais um pouco disso lá no final da apresentação.

Entrando aqui um pouco em números de resultado, no resultado do trimestre em si, saindo um pouco dessa visão macro, já está claro para todo mundo o que queremos chegar e aonde queremos ir.

Passei, no último resultado, por esses três grandes objetivos do nosso negócio. Queremos crescer o nosso *top line* focado no *shopping*. Queremos crescer a receita por usuário, gerando mais receita média por usuário, aumentando ARPU. E queremos manter a margem saudável. Tudo isso vai ser potencializado pela IA e vai gerar, como resultado final, geração de caixa que vai se refletir em crescimento de *bitcoin* por ação, seja via compra de mais *bitcoin*, seja via recompra.

Esses são os três grandes objetivos nossos com um sustentador que é a utilização de IA. Vou passar por cada um deles, item a item, e vou abrir aqui alguns números que não costumamos abrir, que é importante dar essa visibilidade para o mercado.

Olhando primeiro para o *top line*, com foco no *shopping*, crescemos 18% trimestre contra trimestre. No LTM, esse crescimento é ainda maior, de 25%. E esse crescimento pode ser decomposto em mais 40% de receita no *core business*, que é o nosso grande foco e grande objetivo do ano. Estamos crescendo 40% nesse grande foco. Pelo crescimento de 10% das outras empresas, e aqui estou falando das nossas controladas ex-Méliuz. E por uma queda de 30% da receita de Serviços Financeiros, que segue um padrão bem parecido com a queda que observamos lá no 4T25.

E, como todos sabem, é fruto do fim da parceria com o BV. Ao final de 2024, fizemos uma renegociação do acordo comercial e, aí, a receita de Serviços Financeiros já foi bem menor em

2025 do que foi em 2024. E agora, em 2026, fizemos no 1T26 LTM R\$ 4,1 milhões com Serviços Financeiros, que é uma queda aqui de 30% *versus* o que tínhamos feito lá no 1T25.

A parceria continua válida até o fim do período de aviso prévio, daqui a 18 meses, no meio do ano que vem. Mas, de forma geral, o nosso grande foco do ano é crescer a receita do *shopping*. E estamos fazendo isso com muito sucesso, como é mostrado aqui pelo crescimento de 40% da receita dessa vertical e que se traduz em 25% no *overall* da Companhia, que é um crescimento mega saudável.

Quando componho isso, entramos nos grandes motores de crescimento. O nosso *e-commerce* segue crescendo de forma saudável. Quando olhamos no trimestre contra trimestre, o nosso crescimento do *e-commerce* cresceu 9%. E o *Beyond E-Commerce*, são todas aquelas outras verticais que estamos investindo, cresceram mais de quatro vezes. Multiplicou por 4,5 vezes. Essas grandes verticais de crescimento estão fazendo a nossa receita aumentar, na visão LTM, 40% a receita do *shopping*, que é o número que comentei na página anterior.

Uma outra maneira de ver isso é pegar um *waterfall*. A nossa Receita Líquida do *shopping* no 1T25 contra a Receita Líquida no 1T26: adicionamos mais de R\$ 20 milhões de receita ano contra ano, e quase 70%, um pouco mais de 70%, desse crescimento veio do *Beyond E-commerce*, dessas outras verticais que estamos implementando e acelerando.

Vou entrar um pouco mais em detalhe logo na sequência sobre elas.

Mas primeiro, falando do *e-commerce*: temos um crescimento, como comentei, no trimestre contra trimestre, de 9%. Mas quando olhamos no LTM, nos últimos 12 meses, estamos crescendo 25%, que é um crescimento super saudável.

É um crescimento muito forte para um *business* que já representa R\$ 300 milhões de receita.

O crescimento no 1T26, os 9%, pode parecer pequeno, mas é feito sobre uma base de comparação muito forte. No 1T25, tínhamos crescido 30% sobre 2024, e também algum efeito de sazonalidade. Existiram campanhas muito importantes no nosso resultado no 1T25, e não à toa ele cresceu 30%, que não aconteceram no 1T26; aconteceram no 2T26, que ainda não anunciamos.

Em outras palavras, existe um descasamento aqui de algumas receitas e algumas campanhas importantes e relevantes no resultado. Então, pode parecer que o *e-commerce* cresceu pouco, mas talvez a melhor maneira de olhar seja, de fato, olhando para o LTM, que é muito mais representativo do que, de fato, estamos crescendo trimestre a trimestre. Se vocês desconsiderarem esses efeitos um pouco sazonais, entra uma campanha aqui, entra uma campanha no outro trimestre, naturalmente isso muda ano a ano.

O *e-commerce*, na prática, está crescendo 25% ano contra ano. E quando olhamos o porquê desse crescimento, temos um crescimento saudável do GMV de 9%, na visão LTM, e um crescimento muito forte do *take rate*, que saiu de 7% para 7,6%.

E por que o *take rate*? Por que a receita cresce mais rápido do que o GMV? Falo isso em toda apresentação de resultado e quero reforçar aqui de novo: nem todo GMV é igual. Se você vende um iPhone para um parceiro, a margem desse GMV é baixíssima. Se você vende um produto de bens de consumo, de alimentos, a margem é muito maior. Nem todo GMV é feito

igual. O nosso objetivo aqui, o que maximizamos todos os dias, é o *ROI* para os nossos parceiros.

É o valor que queremos gerar aos nossos parceiros. É o resultado financeiro para o Méliuz. Então, para nós é muito mais importante a venda com qualidade do que gerar venda por gerar venda. Não à toa, se vocês forem pegar lá em 2021, tivemos o maior GMV num dia da história. E se vocês forem olhar o *net take rate*, que é a saudabilidade daquela venda, ela foi zero a zero.

Geramos uma venda sem margem. Não é o nosso foco. Nosso foco é gerar venda que tenha margem para o Méliuz. Isso é refletido no *net take* e no *take rate*. A venda tem que gerar margem para o parceiro, senão isso não é sustentável. E aí entra a importância de um GMV qualificado. Então, o GMV continua crescendo, ele cresce 9% na visão LTM.

A visão de 1% de crescimento é muito equiparável à visão de crescimento da receita. Tiveram campanhas que aconteceram em períodos diferentes. No 1T25, campanhas muito fortes; no 1T26, campanhas não aconteceram e vão acontecer no 2T26.

Mas, na prática, o que vemos é um crescimento do GMV ano contra ano de 9% a 10%, crescimento da receita de 24%, 25%, que acreditamos que é um ritmo bem saudável para o nosso negócio: crescer GMV, crescer GMV com qualidade, no GMV que estamos gerando.

E aí, obviamente, entram as novas verticais, que são as verticais que vão acelerar o nosso crescimento. Gostaria de dar um passo atrás aqui e explicar a lógica por trás. O mercado nos pergunta muito o que são essas verticais. Não abrimos a receita individual, mas o que posso abrir de cada uma das frentes que compõem o *Beyond E-commerce*:

Temos o Méliuz Ads, que é muito relevante. Temos a Nota Fiscal. Temos o Prime. Temos as novas iniciativas que têm crescido muito ao longo do último ano também. Não abrimos a receita de cada um, mas todas elas têm uma característica que vou explicar aqui nessa página.

No canto direito inferior, vocês veem o *e-commerce*. O *e-commerce* é um *business* nosso que existe desde o início, é um *business* com alto LTV, porque o usuário faz transações de alto *ticket* médio e permanece conosco por muito tempo.

Mas é um *business* de baixa frequência. A frequência média de uma pessoa para comprar no *e-commerce* brasileiro, em média, é sete vezes por ano. A nossa é muito maior que isso. Não abrimos esse número, posso falar que é maior do que isso, mas, de qualquer forma, é uma compra que não é feita todos os dias.

O que estamos colocando na vertical de *Beyond E-commerce* são produtos e verticais que a pessoa pode usar todos os dias. Todos os dias ela pode baixar um *app*. Ela vai no mercado, na farmácia, e pode nos mandar uma notinha todos os dias. Ela pode pesquisar uma nova loja para comprar usando o Méliuz Prime todos os dias. Ela pode ir lá e trocar um benefício que ela tem do Joy por uma oferta que temos lá no Joy. Todos os dias ela pode baixar um novo aplicativo.

Então, temos uma série de produtos aqui que geram muita frequência de uso para a nossa plataforma. Agora tenho um *business* de alto LTV e baixa frequência e tenho um *business* de

alta frequência e com LTV melhor, porque toda vez que você vai no mercado, na farmácia, você manda uma nota, seu *ticket* médio é muito menor do que o *ticket* médio do *e-commerce*.

De fato, a mágica está quando conseguimos unir os dois mundos e quando conseguimos pegar um usuário que está no *Beyond E-commerce* e levar para o *e-commerce*, ou quando estamos com o usuário do *e-commerce* e conseguimos levá-lo para o *Beyond*. Porque tenho o melhor dos dois mundos. Tenho um usuário *multi-product* que tem alta frequência e alto LTV.

E são essas sinergias que estamos buscando. E são essas sinergias que estão permitindo o nosso *business* de *shopping* crescer tão rápido. Vale para os dois lados. O *e-commerce* ajuda o *Beyond E-commerce* e o *Beyond E-commerce* ajuda o *e-commerce*.

E quais são as sinergias? Do lado dos nossos parceiros e do lado do negócio de forma geral, elas nos fazem muito mais resilientes. Estamos diversificando receita, encontrando novos parceiros para gerar receita para o Méliuz e para pagar por aquela aquisição, retenção e geração de GMV.

E estamos crescendo nosso mercado endereçável, como comentei lá no começo. Então, ela gera uma resiliência muito importante para o nosso *business*. E, do lado do B2C, também permite uma diversificação. O perfil do público que compra no *e-commerce* é diferente do perfil dos outros públicos do *Beyond E-commerce*. Então, eu aumento o público-alvo do Méliuz e consigo criar novas alavancas de *growth*, trazer usuários diferentes, reter esses usuários aqui dentro e conseguir um *share of wallet* maior desses usuários.

Então, essas sinergias geram valor. Reforçam nossa crença e estamos conseguindo entregar muito bem esse resultado.

E um dos objetivos disso, o que essas sinergias geram tanto valor? Porque elas aumentam a receita por usuário. E, como já comentei, a receita por usuário das linhas de negócio é bem diferente. O LTV delas é muito diferente.

Mas o que importa para mim é que, independente do *mix* de produtos, quero que, para cada linha de negócio, o ARPU do cliente aumente, porque vou conseguir fazer um *cross-sell*, vou conseguir fazer com que ele use mais, seja mais frequente e aumente o ARPU.

E é isso que estamos conseguindo entregar. Então, estou abrindo um número pela primeira vez, mostrando ao mercado, que é o número que nos perguntavam muito, que é um pouco de como esse ARPU tem se comportado ao longo do último tempo.

Se vocês olharem o 1T25, pro *e-commerce*, e aqui tudo em Base 100, e essas bases são diferentes, então a Base 100 do *e-commerce* não é, em reais, o mesmo valor da Base 100 do *Beyond E-commerce*. Todos estão na Base 100 própria. E aqui meu objetivo é mostrar o crescimento disso ao longo do tempo. Não abrimos, nem vamos abrir, exatamente qual é a receita por linha de negócio.

Mas quando olho para o *e-commerce*, a receita por usuário ativo está crescendo 25%. E quando olho, não por coincidência, é muito próximo do crescimento da receita do *e-commerce* de forma geral.

E quando olho para o *Beyond E-commerce*, essa receita por usuário está crescendo 56%. Muito pela força que esses produtos ganharam a partir da segunda metade do ano passado,

que foi quando eles começaram a crescer muito mais rápido e começamos, inclusive, a dividir e mostrar esses resultados separados por linha de negócio.

Então, falei que um dos nossos grandes objetivos do ano era aumentar a receita por usuário. Crescemos a receita por usuário 24% nos últimos 12 meses, no *e-commerce*, e cresceu a receita por usuário ativo, 56% no *Beyond E-commerce*.

E tem muito mais por vir. Queremos continuar crescendo esse número ao longo do tempo e garantindo que isso gere cada vez mais valor para os nossos usuários e, consequentemente, eles gastem cada vez mais conosco. E os parceiros consigam também gerar mais valor com esses usuários.

Falei muito de receita, falei de *growth*. Quero falar agora de margem, porque, obviamente, para atingir nossos objetivos, temos que ser uma Companhia lucrativa e temos que gerar caixa.

Batemos 25,5% de margem EBITDA no 1T26, aumentamos 74% o EBITDA ano contra ano. E, de novo, gostaria de reforçar: esse aqui é o operacional.

Existe um ajuste aqui que é o ajuste do *impairment* do *bitcoin*. É o único ajuste. Não tem nenhum outro fator *one-off*, nenhum outro custo *one-off*, nenhuma outra receita *one-off* que impacta esse EBITDA. É simplesmente uma métrica do nosso *business* operacional. E esse operacional está crescendo 74% e a margem EBITDA chegou a 25,5%. Extremamente saudável.

E não tem segredo. O segredo é crescer receita e garantir que temos uma rotina de eficiência operacional. Então, trago de novo aqui o gráfico dos nossos custos sobre a Receita Líquida.

Tínhamos 52% da nossa Receita Líquida como custos fixos lá em 2024. Esse número agora está em 28%. Os nossos custos variáveis saíram de 41%, foram para 45%, agora estão em 43%.

Esses são os custos que nos permitem entregar *cashback* para o usuário e crescer a plataforma ao longo do tempo. Então, elas estão em um patamar saudável e estável, caindo um pouco ali do 4T25 para o 1T26.

E o *marketing*, aumentamos porque queremos crescer mais rápido. Saímos de 7% para 11%, e julgamos que esse patamar está saudável para o nível de investimento que queremos entregar e para o nível de crescimento que queremos ter.

Muitas vezes os investidores me perguntam: "Vocês não querem investir o dobro de *marketing* para crescer mais rápido?" Eu falo: vamos fazer isso se encontrarmos crescimento com rentabilidade.

O que o nosso time de *growth*, conduzido pelo Marcos, está fazendo, e para mim é o gabarito do que todo time de *growth* deveria fazer, é que estamos crescendo com rentabilidade. Investimos de forma a crescer, mas de forma que não seja um balde furado, que trago um usuário para mostrar um número legal para o mercado e depois esse usuário não continua conosco.

Estamos crescendo e crescemos 11 milhões de clientes, investindo muito pouco. Quero garantir que vamos continuar investindo mais, mas de uma forma saudável. E esse é o nosso objetivo que o time de *growth* todo está focado em entregar.

Não tem segredo. Esse aqui é o melhor gráfico, que representa isso. Esse é o nosso EBITDA LTM. Trimestre a trimestre está crescendo, colocando EBITDA maiores na visão 12 meses do que estávamos no trimestre anterior.

Saímos de R\$ 11,6 milhões no 1T24, exatamente dois anos atrás, e agora, no 1T26, estamos com R\$ 105 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses. Crescimento de 60% ano contra ano, crescimento de dez vezes praticamente em dois anos. E com a margem EBITDA saindo de 3,6% lá no início para 22%, nessa visão consolidada, e como digo, com tendência de alta, porque já tivemos um trimestre com 24,6% de margem, que foi o 4T25, e 25,5% de margem EBITDA, que é esse trimestre de agora. Então, não tem segredo, é consistência.

E, Gabriel, por que estamos acelerando? Por que estamos usando IA para acelerar? Digo e repito: IA é o meio. Vejo muita empresa falando que o nosso objetivo é adotar IA. IA é um meio para gerar mais receita, crescer mais rápido, gerar mais caixa e gerar mais EBITDA. E ela é o meio para tudo que estamos fazendo e para todo o valor que estamos gerando.

E aí, alguns números que trazem isso, vou trazer um pouco mais de cor. Praticamente dobramos a nossa velocidade de desenvolvimento nos últimos 12 meses. Aumentamos em 89% o número de *pull requests* por *dev*, que, na prática, é a nossa velocidade de desenvolvimento de produto. E acho que isso é um mérito de todo o nosso time de produto e engenharia, que adotou com muita vontade e cada vez mais eficiente, mais inteligente da maneira como rodamos.

E o nosso objetivo é aumentar esse número e fazer com que cresça e crie produto cada vez mais rápido e aumente muito a nossa velocidade de entregar produto, porque produto mais rápido é igual a receita mais cedo. Está muito claro no nosso negócio.

Como mostrei antes, a receita por colaborador aumentou quase 30% LTM. Temos receita por colaborador de quase R\$ 2,2 milhões por ano. E estamos usando isso para gerar mais valor aos nossos usuários.

Tivemos 17 milhões de recomendações para usuários só no último mês. Quem entra no *app* do Méliuz hoje vê um *app* completamente diferente do que via há um ano atrás. E isso é muito, também, a nossa capacidade de usar modelos para entregar personalização muito maior.

Velocidade de entrega: falei que quase dobramos, no ano contra ano, porque 90% do nosso código ou mais está sendo escrito por IA. A infraestrutura, estamos evoluindo cada vez mais, desde a nossa capacidade de ter os dados muito bem estabelecidos para IA consumir, quanto para conseguirmos testar e gerar testes também em produção.

Eu diria, inclusive, que esse é o nosso maior gargalo. O grande foco do nosso time de engenharia é melhorar essa infraestrutura. É isso que vai permitir que consigamos continuar crescendo e entregando ainda mais velocidade.

Nossa velocidade de código já está super rápida. A infraestrutura ainda precisa evoluir e já começamos nisso e estamos conseguindo muito bons resultados até aqui.

E criamos boas dezenas de *guardrails* operacionais, que são as *skills* que usamos nos modelos de LLM, para conseguir entregar produto rápido e com qualidade. E não só produto, entregar análises com qualidade, entregar verificações de *bugs* com qualidade, entregar respostas ao cliente com qualidade. E tudo isso são *guardrails* e *skills* proprietários que estamos usando para ele entender o que é o nosso negócio e personalizar.

Não adianta ninguém gerar valor pegando o ChatGPT ou Claude ou Gemini e colocando ele seco no seu negócio. O grande segredo aqui é como se cria toda uma estrutura que usa as LLMs como *input* para gerar valor no outro lado. E é isso que temos feito aqui, com as *skills* e com a infraestrutura.

Estamos trabalhando do ponto de vista do cliente. Estamos hiperpersonalizando o nosso *app*. Cada vez mais, trazemos propensão de uso de *features* e garantimos que estamos entregando para o usuário certo o produto certo.

Lembrem: somos uma plataforma com muitos usuários e temos ainda mais unidades de negócio. O *Beyond E-commerce* tem pelo menos dez unidades de negócio lá dentro, que não abrimos cada um, mas tem pelo menos dez.

Não consigo vender esses dez produtos mais o *e-commerce* mais Serviços Financeiros para o mesmo usuário. Preciso saber qual é a propensão de cada um. E é isso que temos feito com IA: garantir que estamos entregando o produto certo para o usuário certo.

Por que a nossa receita do *Beyond E-commerce* cresceu? Porque antes era muito difícil eu tirar o usuário que comprava um iPhone para comprar um guaraná no mercado, porque com um iPhone eu ganho muito mais margem do que com o guaraná.

Então, a possibilidade de entendermos a propensão do usuário de mudar o comportamento está permitindo que entreguemos muito valor aqui. E o crescimento do *Beyond E-commerce* é muito baseado nisso, senão eu estaria fazendo todo mundo comprar iPhone, que é um produto de *ticket* médio alto e que conseguiria gerar uma comissão alta.

Então, propensão é muito importante. O *churn* é muito importante, porque tenho que garantir que conseguimos prever o abandono do usuário. E a otimização do *cashback* é muito importante. Temos 43% da nossa receita como *cashback*. Nosso objetivo é ter um *app* diferente para cada um dos 52 milhões de usuários, e estamos conseguindo entregar isso.

Por fim, inteligência operacional. Não é só valor para o cliente, não é só velocidade para entregar. Conseguimos garantir que também otimizamos custos e otimizamos outras verticais fora do time de tecnologia.

Hoje, qualquer pessoa do Méliuz consulta dados em linguagem natural. Uma pessoa nossa, um funcionário nosso do atendimento, hoje consegue pesquisar quais são os dados do Méliuz, qual receita, o que cada usuário está gerando, o que o usuário fez nos últimos anos, assim como consegue o time de RI e assim como consegue o time comercial.

Todos os nossos times conseguem acessar os dados em linguagem natural, mesmo sem saber fazer uma *query* no SQL, que era o pré-requisito para conseguir acessar esses dados algum tempo atrás.

No *marketing*, está explodindo na quantidade de criativos, que já falei no 4T25. É um dos grandes objetivos nossos como Companhia: conseguir aumentar a nossa capacidade de crescer usando o conteúdo. Em termos de suporte, estamos atendendo cada vez melhor os nossos usuários via assistentes de IA. E isso gera valor porque melhora a nossa retenção. Queremos tomar decisões melhores, mais rápidas, em todas as áreas, não só em tecnologia.

E a conclusão, o objetivo de tudo isso, é gerar caixa e gerar *bitcoin* por ação.

Colocamos o nosso dinheiro no lugar que estamos falando. Geramos R\$ 24,1 milhões de caixa desde o início do período da recompra e já compramos R\$ 24,8 milhões em ações. Só para ficar claro, esse valor de caixa gerado e esse valor de recompra são até o final do 1T26. Então, até março de 2026. Já passou um mês e meio e, desde então, compramos ainda mais R\$ 5,6 milhões em ações, com caixa gerado no 2T26.

Na prática, 100% do nosso caixa gerado, tudo que estamos fazendo com o nosso negócio, gerando de caixa, estamos investindo em recompra. E não à toa, no dia 4 de maio, lançamos um comunicado para o mercado falando que já tínhamos completado 82% do nosso programa de recompra. Que é a geração de caixa operacional do período, R\$ 24,1 milhões que foram gerados ali até março, mais R\$ 5,6 milhões.

Estamos falando de quase R\$ 30 milhões que foram comprados usando o caixa da operação desde setembro, outubro do ano passado. E o objetivo disso é que a maneira como compramos ações permite que a gente maximize o *bitcoin* por ação. Geramos um *bitcoin yield* de 12,42% através da recompra de ações, porque, ao recomprar a ação, reduzo o número de ações e, conseqüentemente, maximizo o *bitcoin* por ação.

Falamos em toda apresentação de resultado e gostaria de reforçar aqui. Uma das grandes possibilidades que o *bitcoin* nos dá é de ser extremamente efetivo na alocação do nosso caixa. Se houve uma variação negativa do *bitcoin* no curto prazo e isso impactou a nossa ação, a gente consegue recomprar a nossa própria ação e, com isso, aumentar o *bitcoin* por ação. Além disso, aumentar a participação dos nossos acionistas num *business* que gera R\$ 100, R\$ 105 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses.

Eu trouxe uma análise um pouco diferente, porque gostaria de concluir aqui a apresentação de uma forma um pouco diferente do que fizemos das últimas vezes.

Internamente, junto com o nosso time de RI e nosso time de estratégia, obviamente olhamos com muito carinho para as outras empresas do Ibovespa. Temos várias referências do Ibovespa, empresas que achamos que fazem um excelente trabalho, tanto empresas de tecnologia quanto empresas de outros setores.

Essas empresas podem fazer um excelente trabalho crescendo muito rápido, gerando muito lucro, podem gerar um excelente trabalho com a utilização do seu capital de forma muito eficiente. E trouxemos aqui um gráfico de todas as empresas do Ibov. Tem algumas poucas exceções; tiramos empresas que geram prejuízo e tiramos empresas que são bancos ou outros setores, que fica muito difícil comparar o lucro líquido com o lucro do nosso negócio. Mas, de forma geral, aqui o grosso do Ibovespa está nesse gráfico.

O que é esse gráfico? No eixo vertical, estamos falando do crescimento da receita dos últimos 12 meses. Então, a empresa do Ibov que mais cresceu cresceu ali próximo a 60% na visão 12 meses. E no eixo horizontal, mostro qual é o EV, *enterprise value*, da empresa sobre o lucro líquido. E aqui estou usando o lucro líquido, que, obviamente, é a métrica melhor comparável entre essas empresas, porque são setores diferentes; algumas empresas têm dívida, algumas empresas têm uma estrutura de capital muito diferente.

Então, estamos usando o lucro líquido, e as empresas que têm um *enterprise value* sobre lucro líquido maior estão ali na casa das 100 vezes.

Onde está o Méliuz? E, de novo, vou falar do operacional. Aqui estou falando do Méliuz, o programa que quer ser o maior programa de fidelidade do Brasil, que tem 52 milhões de clientes e que gerou R\$ 105 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses.

O *business* operacional do Méliuz está no *top* seis de crescimento do Ibov. Se vocês colocassem o Méliuz nesse gráfico e pegassem o nosso *business* operacional, ele está no *top* seis de crescimento e temos o menor EV/lucro líquido entre todos esses comparáveis. Estamos com um EV/lucro líquido de 2,4 vezes nos últimos 12 meses e crescemos 25%, ou seja, *top* dez de crescimento do Ibov, menor EV/lucro líquido.

Isso só reforça a nossa convicção e a nossa premissa. O Méliuz tem um potencial muito grande a ser desbloqueado para os nossos acionistas e, não à toa, o programa de recompra está aberto. Já compramos 82% das ações e vamos continuar recomprando. Não para por aqui, porque, além disso, além de uma distorção de curto prazo do nosso valor, ainda queremos e ainda vamos ser o maior programa de *loyalty* do Brasil.

Então, tem muito a vir e gostaria de convidar vocês todos a participarem dessa jornada.

Obrigado, pessoal! Passo a palavra ao Marcio.

Marcio Penna:

Excelente, Gabriel. Aqui, só deixamos um convite que já tem se tornado rotina. Após a nossa apresentação de resultado trimestral, fazemos um bate-papo no X, antigo Twitter, sobre mais especificamente a estratégia de *bitcoin*.

Teremos dois convidados, além dos nossos representantes aqui da Companhia, super especialistas na parte de *bitcoin*. Será um prazer tê-los também conosco lá no X a partir de 12:30, horário do Rio de Janeiro.

Assim, acabamos a nossa apresentação e iniciamos aqui a parte de perguntas e respostas.

Ricardo Buchpiguel, BTG Pactual:

Bom dia e obrigado aqui pela oportunidade de fazer perguntas. Tenho dois temas que gostaria de perguntar.

Primeiro, se vocês conseguem nos ajudar a entender o que faz sentido esperar em termos de margem EBITDA no curto prazo, olhando os próximos trimestres e no médio prazo, olhando os próximos um, dois anos? Acho que a dúvida que fica, no final do dia, é até quando daria para

continuar crescendo receita com esses patamares que vemos hoje de investimento, principalmente em *marketing*.

E também, quais seriam os benefícios de todos os investimentos em IA que vocês comentaram na eficiência, que imagino que é mais relevante no médio prazo.

E outro tema que gostaria de perguntar também, se puderem comentar um pouco como está evoluindo os esforços para encontrar um novo parceiro dentro de Serviços Financeiros. E, nesse sentido, quais foram as lições aprendidas na experiência tanto com o PAN quanto com o BV para pensar no novo modelo, novo parceiro?

Gabriel Loures:

Excelente. Eduardo, obrigado pela pergunta. Posso começar aqui, Marcio, me complemente, por favor.

Vocês sabem que não damos *guidance*. Então, não posso dizer qual é a nossa margem EBITDA esperada para o ano, apesar de ser a meta central da Companhia. O que consigo dizer são algumas coisas.

A melhor maneira de responder essa pergunta: se vocês olharem os nossos custos fixos e a evolução desses custos fixos ao longo do tempo *versus* a nossa receita, a nossa margem está crescendo por uma alavancagem operacional.

Estamos crescendo a receita sem aumentar os custos fixos e esperamos que isso continue. Esperamos que continuemos mantendo essa base de custos fixos estável ou bem próxima de estável e a receita continue crescendo.

Isso nos ajuda a melhorar e garantir que a margem EBITDA continue extremamente saudável como está agora, com 25,5%, e como foi 24,5% no trimestre passado. Obviamente, esses números vão variar um pouquinho para cima, um pouquinho para baixo, com a sazonalidade do negócio. Mas, no final das contas, achamos que são números muito efetivos que conseguimos com esse crescimento da receita e com os custos fixos estáveis. E vão continuar melhorando à medida que crescemos e mantemos os custos fixos estáveis.

A outra linha ali é o *cashback*. Comentei isso no 4T25: fechamos o ano com o *cashback* sobre a receita na casa dos 45%. O nosso objetivo é reduzir isso. Não à toa, reduzimos para 43%. Quando vocês olham aqui na visão LTM, não consigo dizer qual é o número alvo exatamente. Mas queremos garantir que esses custos de *cashback* sobre a receita continuem muito eficientes e geremos alguma eficiência neles.

E, do lado de *marketing*, o que consigo dizer é que vai depender muito da nossa capacidade de gerar campanhas com *ROI* positivo. O nosso time de *growth* não vai abrir mão e fazer campanha sem rentabilidade no curto prazo e no médio prazo. Temos uma métrica de *ROI* das campanhas, uma métrica de retorno das campanhas. Mas não tenho um *budget* de *marketing*, não tenho uma meta para o time dizendo "você pode gastar 11% da receita com *marketing*".

Tenho uma meta de rentabilidade. Se conseguimos encontrar melhores canais, encontrar melhores maneiras de investir, vamos aumentar esse número. E se não conseguimos, vamos manter esse número. Então, é um trabalho do time de *growth*, de conseguir, dentro daquelas

métricas nossas de eficiência, entregar o máximo volume de novos usuários e o máximo volume de receita possível com as nossas campanhas de *marketing*.

Marcio Penna:

Acho que vale a pena complementar que acreditamos que existe muito espaço para crescimento absoluto ainda dos números. E aqui o Ricardo perguntou da parte não só da margem, mas também de receita e crescimento. Falamos um pouco na apresentação de mercado endereçável. O mercado endereçável é enorme e parte dele ainda inexplorado pelo nosso segmento.

E quando vemos a representatividade do Méliuz dentro do orçamento de *marketing* da indústria e dos grandes varejistas, sabemos que, apesar do crescimento que vem ocorrendo ao longo dos últimos trimestres, ainda é um percentual pouco representativo. Acreditamos que conseguimos aumentar esse *market share* dentro do orçamento das grandes empresas com as quais temos parceria.

Então, estamos aqui, obviamente sem falar em números, muito confiantes para que esse EBITDA dos últimos 12 meses, R\$ 105 milhões, seja muito maior ao final do ano e também em 2027. Só complementando esse ponto.

Gabriel Loures:

Sobre Serviços Financeiros, Ricardo, é um processo constante e que está em andamento. Começamos a pensar em alternativas e discutir internamente alternativas. Isso está em andamento desde a notificação do BV. E sabemos que existe um período de aviso prévio até o meio do ano que vem.

Você perguntou um pouco sobre aprendizados. Não posso falar muito sobre, mas posso comentar um pouco. Acho que, em primeiro lugar, tenho que voltar nos princípios básicos que comentei: consigo gerar valor para qualquer *player* de Serviços Financeiros, porque sou o *player* no mercado que melhor adquire clientes e melhor retém clientes.

Tenho que aproveitar a vantagem competitiva que cada um desses *players* tem. Cada *player* de Serviços Financeiros tem um produto ou uma vertical ou uma experiência que é extremamente positiva, com margem super positiva. E tenho que garantir que consigo gerar para esses parceiros o máximo de valor onde eles são muito bons. Acho que isso é algo que temos discutido muito internamente, como gerar valor para os parceiros de Serviços Financeiros nessa linha.

Em segundo lugar, uma coisa que temos descoberto e visto muito é que trabalhamos com Serviços Financeiros ao longo dos últimos anos numa visão de trazer os usuários do Méliuz para aderir a produtos de Serviços Financeiros dos nossos parceiros. Mas acho que tem uma parte muito importante de infraestrutura de mercado que também conseguimos contribuir.

Tenho informação de consumo de 52 milhões de brasileiros e essa informação tem muito valor para tudo que os *players* de Serviços Financeiros fazem.

Então, acho que também tem uma alavanca muito importante que temos trabalhado internamente para discutir e para pensar alternativas, a partir do momento que acontecerá o fim

do aviso prévio ali do BV, que é ao final do ano que vem, até lá nenhuma mudança; o contrato continua válido e o BV continua nosso parceiro de Serviços Financeiros. Inclusive, temos conversado muito com eles. Os times trocam todos os dias e estamos trabalhando e focados aqui em gerar valor com o BV até o fim da parceria, que é no meio do ano que vem.

Ricardo Buchpiguel:

Super claro. Muito obrigado.

Bruno, UBS:

Oi, pessoal! Obrigado por pegarem minha pergunta. Gostaria de tocar em três pontos aqui. Em termos de *net take rate* e GMV: o GMV, vocês comentaram que teve uma campanha que acabou rolando para o 2T26.

Então, só gostaria de confirmar se devemos esperar uma aceleração já no 2T26, forte do GMV, ou se tinha um comentário de que talvez viria mais para o segundo semestre.

E também gostaria de entender um pouquinho essa dinâmica de *net take rate* que vocês têm visto para o 2T26 e o resto do ano. Porque, quando olhamos trimestre contra trimestre, não tem uma variação tão grande e vocês tiveram um GMV bem menor nesse trimestre, no trimestre passado tiveram efeito de Black Friday, etc. Então, gostaria de entender o quão sustentável é esse nível de *take rate* para frente.

E último ponto que gostaria de tocar: se com o final desse programa de recompra, vocês esperam abrir um novo programa para continuar gerando *yield* via *buyback* ou se vocês podem voltar para a estratégia de compra de *bitcoin*?

Gabriel Loures:

Legal, vou deixar a terceira pergunta para o Marcio responder. Vou começar com a primeira.

Bruno, sobre o *net take rate*: esse patamar de 2,3%, 2,4%, é um patamar que, na nossa visão, ainda é saudável. E foi o que aconteceu se vocês forem ver ao longo de todos os últimos trimestres. Obviamente existe alguma variação sazonal, tem um trimestre que vai para 2,5%, um trimestre que vai para 2,1%. Mas esse nível médio aqui de 2,3%, 2,4% de *net take*, é um patamar saudável.

O que tem crescido é o *take*.

Então, de novo, estamos ficando com um percentual da venda parecido, um *net take* parecido a cada venda. Estamos distribuindo o valor para o cliente que tem que receber mais para comprar em determinados produtos, em determinadas categorias. E, conseqüentemente, estamos melhorando o ROI para os nossos parceiros. A nossa venda está sendo muito mais inteligente. Em vez de fazer a campanha de site todo, estou fazendo uma campanha para móveis, uma campanha para alimentos e bebidas, uma campanha onde a margem está, para cada um dos nossos parceiros.

Isso permite que o *take rate* cresça. E, como vocês bem notaram, o nosso *net take* está estável. Na prática, estou repassando esse crescimento do *take rate* para os nossos usuários, que é uma maneira de crescermos, gerarmos mais receita, gerarmos mais retenção ao longo

do tempo e gerarmos mais valor para os nossos parceiros. Então, achamos que o *net take* está estável e é um número saudável.

A sua outra pergunta foi sobre o GMV e sobre as campanhas que aconteceram. Como vocês bem disseram, no 1T25 houveram campanhas importantes, tanto em termos de GMV quanto em termos de receita, e, conseqüentemente, a receita do *e-commerce*, se vocês forem olhar trimestre contra trimestre, foi 9%, que é menor do que a média histórica que vínhamos fazendo. O GMV também cresceu 1%, que foi menor do que o crescimento histórico que vínhamos fazendo.

Por isso é sempre importante, sempre reforçamos muito o número do LTM. Porque, no trimestre contra trimestre, existem sazonalidades. Tem campanhas importantes, tem Black Friday, tem campanhas de primeiro trimestre. Se vocês pegarem, se a Black Friday mudasse para julho, isso obviamente mudaria a composição do nosso GMV.

E o mercado tem evoluído muito nessas datas sazonais. As datas duplas, 1/1, 2/2, 3/3, são cada vez mais relevantes no mercado. Isso muda um pouco a sazonalidade do nosso *business*, tem campanhas importantes de parceiros. Se vocês forem olhar as grandes lojas do *e-commerce*, os grandes *players* do *e-commerce*, todos eles fazem as suas campanhas.

Então, Magazine Luiza tem a Liquidação Fantástica em janeiro, Amazon tem o *Prime Day* em julho, Mercado Livre tem as suas campanhas. Cada *player* tem as suas campanhas e, naturalmente, mudanças nas datas que essas companhias fazem mudam também o nosso resultado. É parte do mercado e é parte natural do nosso *business*. O que vocês podem esperar é que a visão LTM é a visão mais estável e mais saudável para olhar o nosso crescimento, porque ela reflete, de fato, a evolução dos 12 meses e não uma evolução pontual de um mês ou um trimestre, para cima e para baixo.

Marcio Penna:

Pego a pergunta da recompra. Bruno, não podemos, por uma questão de governança e CVM, indicar se vamos abrir um novo programa de recompra ou não. Temos que fazer isso por meio de fato relevante, comunicado arquivado na CVM. O que posso garantir, o que nós podemos garantir para vocês, é que a estratégia não vai ser alterada.

Ou seja, se a Companhia, esta administração, continuar entendendo que as suas ações estão subvalorizadas, ou não estão capturando o valor adequado que consideramos que deveria estar sendo capturado, existe, sim, essa possibilidade de permanecermos no ritual de recompra de ações, ao invés de, nesse primeiro momento, voltar a comprar *bitcoin*. Mas, de novo, não há nada definido, não há nada que possamos falar nesse momento sobre isso, a não ser sobre a estratégia, que não será alterada.

Andrew Ruben, Morgan Stanley:

Two questions from my side. The first: we would like to understand how AI costs are integrated within your operations. And the second: would a potential expanded partnership with Mercado Livre, or a general *cashback* offer on your platform, given that this is a significant business within the Brazilian commerce market, what is your view on how meaningful that could be as we think about the next phase of growth?

Gabriel Loures:

Andrew, ótimas perguntas. Em primeiro lugar, respondendo sobre o Mercado Livre: obviamente, o Mercado Livre é um parceiro super importante e o maior *player* do *e-commerce* brasileiro. E nos satisfazemos com a parceria com eles. E também acredito que eles estão satisfeitos com a nossa parceria e a nossa capacidade de gerar resultado em todas as métricas possíveis.

Mas, como todos os outros parceiros, ele é mais um parceiro no nosso *marketplace*, na nossa plataforma. Ela tem parceiros do *e-commerce*, parceiros da indústria, parceiros de outras verticais de negócio, Serviços Financeiros, das outras verticais que estão dentro do *Beyond E-commerce*. E esses parceiros continuam crescendo e continuamos gerando valor para todos eles.

Acho que a melhor forma de pensar: não somos e nunca fomos dependentes de nenhum parceiro no nosso *business*. Já passamos por momentos em que o Walmart saiu do Brasil, passamos por todo o problema da Americanas no momento da recuperação judicial. E eram dos maiores parceiros do Méliuz na época. O Walmart era o maior parceiro do *e-commerce* quando saiu do Brasil, e Americanas era um dos maiores parceiros do Méliuz também.

E, obviamente, o *business* continua crescendo, o *business* continua saudável, porque, no final do dia, o nosso *business* é a máquina de aquisição e retenção de clientes. E se tenho um usuário ativo, um usuário que está aqui e continua voltando, comprando ao longo prazo, consigo gerar valor para o Mercado Livre e assim como para todos os nossos parceiros.

Obviamente, vão ser importantes no nosso resultado, mas são mais um parceiro que agrega aqui, de forma geral, na nossa possibilidade, na nossa maneira de gerar valor para os nossos clientes.

A primeira pergunta foi sobre o uso de IA na base de custos da Companhia. Acho que a primeira coisa que posso comentar é que os custos de IA já estão se refletindo ali no 1T26. Obviamente, tem variações pontuais para cima e para baixo que impactam os nossos custos fixos. Vocês podem entrar lá; essas linhas estão localizadas como fornecedores e *softwares* aqui no nosso balanço, então vocês conseguem dar uma olhada. Não foi o trimestre inteiro, mas é uma boa referência do nível de custo que estamos adotando.

O que posso dizer é que, como tudo que fazemos no Méliuz, fazemos de forma eficiente. Muita coisa fazemos internamente, muita coisa, obviamente, usamos LLMs, porque é fundamental. Não tenho a pretensão de achar que vou ser melhor que a Anthropic ou que o Google para fazer o melhor modelo. Obviamente, não. Mas toda a infraestrutura por trás e a conexão com os nossos sistemas, ela é nossa e proprietária e é extremamente eficiente.

Não esperamos que os custos com IA explodam. O que espero é que a nossa produtividade exploda, que nossa eficiência exploda, que a velocidade de *shipar* e de entregar produto cresça muito rápido e que se reflita na receita da Companhia.

Marcio Penna:

Do outro ponto de vista, Andrew, quando vocês veem a questão de ganhar margem com a diminuição de custos por conta de IA, preferimos entender, nesse primeiro momento, que a

nossa base de custo está num momento muito saudável e estamos conseguindo fazer muito mais com a ajuda de IA. O time está sendo muito mais produtivo.

Então, não consigo, sinceramente, falar para vocês, o mercado, nesse momento, que potencialmente vamos ter uma diminuição da base de custo fixo por conta de IA. Não. Prefiro falar em termos de produtividade. Estamos sendo muito mais produtivos, muito mais assertivos, e isso vai impactar muito mais, na minha visão, a longo prazo, a receita do que o custo em si. Algum ponto adicional?

Andrew Ruben:

No, perfect. Thank you.

Marcio Penna:

Temos uma última pergunta do Carlos Herrera, da Condor Insider. Ele não conseguiu estar no nosso *call* porque está em trânsito, mas ele me pediu que fizesse uma pergunta. São duas perguntas. Uma, na verdade, já foi respondida, então não irei fazê-la. A outra, parcialmente, e ele pergunta o seguinte: qual é a perspectiva para o 2T26 e restante do ano, considerando a sazonalidade mencionada, campanhas do 1T25 no 2T26 e Black Friday do quarto trimestre, e a potencial reversão do *impairment* de *bitcoin*? Poderiam dar uma cor sobre as tendências que têm visto até hoje para o 2T26, em termos de receita, margem e geração de caixa? E, se possível, também para o restante do ano.

Gabriel Loures:

Obviamente, de novo, não damos *guidance*, então não posso falar qual é a nossa expectativa para o 2T26. Mas posso dizer algumas coisas. O *bitcoin* está na tela e, se vocês forem lá, o preço do *bitcoin* já tem uma reversão do *impairment* de por volta de R\$ 22, R\$ 23 milhões. Marcio, por favor, me corrija.

Na prática, isso reforça e vai continuar reforçando a nossa tese, que é o longo prazo do ativo. Não estamos aqui para *tradar bitcoin*, comprar em determinado momento e vender em determinado momento. Nossa crença é no ativo como reserva de valor de longo prazo. E agora, já no 2T26, vai ter uma reversão do *impairment*. Então, por isso que sempre foco nos números operacionais.

Isso consigo dizer: obviamente, vai depender de como o *bitcoin* caminha até o final do 2T26, mas, até o momento, temos uma reversão aqui de por volta de R\$ 22 milhões.

Do lado do *business* operacional, segue muito saudável. Continuamos crescendo o *Beyond E-commerce* de forma rápida e eficiente, e o *e-commerce* também continua muito saudável.

Tiveram campanhas, como disse, no 1T25 que não aconteceram no 1T26 e aconteceram no 2T26. Então, existem, sim, fatores *one-off* aqui nesse resultado que podem ajudar no 2T26. Não vou falar números, mas acho que é um fator relevante. Mas, de forma geral, temos conseguido garantir um crescimento LTM, que talvez seja a melhor métrica para vocês acompanharem o crescimento do nosso negócio.

Um crescimento LTM de por volta de 20%, 25% no *e-commerce* e 40% no *shopping* como um todo. E acreditamos que esse é um número que temos que conseguir entregar.

Marcio Penna:

Carlos, a gente agradece sua pergunta e agora podemos ir para as palavras finais, Gabriel.

Gabriel Loures:

Pessoal, acho que o recado está dado. O Méliuz é uma empresa com 52 milhões de clientes. Uma empresa que cresce 25% no ano contra ano. É uma empresa que, hoje, no mercado, na nossa visão, está aquém do valor que poderia estar. E, conseqüentemente, estamos fazendo a nossa parte e trabalhando no programa de recompra.

No final, independente de variações de curto prazo, seja do *bitcoin*, seja do preço da nossa ação, que ela também é muito volátil no curto prazo, acreditamos muito no longo prazo dessa Companhia.

Vamos ser o maior programa de fidelidade do Brasil e vamos conseguir monetizar os nossos 52 milhões de usuários, levando para eles as melhores ofertas dos nossos parceiros e rentabilizando o negócio com isso.

Seguimos muito confiantes no futuro do nosso negócio, no futuro da nossa estratégia, de forma geral, tanto na estratégia operacional como na estratégia de *bitcoin*. E convidamos todos vocês aqui a acompanhar e participar dessa jornada conosco. Obrigado. Agradeço a todo mundo que participou aqui do *call*.