

**Transcrição de Teleconferência
Méliuz
Resultados do 2T26**

Marcio Penna:

Bom dia a todos.

Eu me chamo Marcio Penna, sou Diretor de Relações com Investidores do Méliuz, e é um prazer estar aqui novamente apresentando nossos resultados referentes ao 2T26.

Foi mais um excelente resultado e um excelente trimestre recheado de novos recordes. Nós crescemos o EBITDA *year-over-year* em 38%, atingimos R\$ 109,6 milhões de EBITDA nos últimos 12 meses e geramos, só nesse trimestre, R\$ 21,3 milhões de caixa, entre outros indicadores que nós vamos passar logo mais na apresentação.

Além disso, divulgamos ontem à noite um importante fato relevante sobre a abertura de um novo programa de recompra de ações, que também vamos abordar aqui dentro dessa apresentação.

Informo a vocês que essa teleconferência tem tradução simultânea para o inglês. Para aqueles que desejarem alterar o idioma, basta clicar no botão “interpretação” localizado na parte inferior da tela.

Informo também que esse evento está sendo gravado e, posteriormente, a gravação e a respectiva transcrição serão disponibilizadas no site de Relações com Investidores da Companhia. Os materiais apresentados aqui já se encontram disponíveis no nosso site de RI e também foram arquivados na CVM.

Ao término da apresentação, iniciaremos nossa sessão de perguntas e respostas. Para aqueles que quiserem fazer uma pergunta, basta clicar no botão “levantar a mão” e, no momento oportuno, liberaremos o microfone para que possam participar.

Agora, passo a palavra para o nosso CEO, Gabriel Loures, para dar início à nossa apresentação. Vai lá, Gabriel.

Gabriel Loures:

Obrigado, Marcio. Bom dia a todos.

Como o Marcio falou, estou muito feliz de estar aqui de novo. Mais um trimestre muito forte, tanto de resultado operacional quanto também de novidades, como o fato relevante que nós divulgamos ontem sobre o fechamento e cancelamento das ações do primeiro programa de recompra que nós tínhamos aberto em outubro do ano passado.

Nós fechamos esse programa em tempo quase recorde: em menos de um ano. Entre nove e 10 meses, nós adquirimos todo o programa de recompra exclusivamente com o caixa gerado pela operação e abrimos o novo programa de recompra.

Eu vou começar a apresentação, como não podia ser diferente, falando do resultado operacional, que é o *core* de tudo que nós fazemos, o crescimento do nosso resultado, o crescimento do *shopping* e das verticais de negócio, e depois eu vou falar um pouco do novo programa de recompra, da nossa estratégia de tesouraria e da atualização dela, que nós também falamos um pouco no fato relevante de ontem.

Então, para começar, um pouco dos grandes números. Nós estamos muito felizes porque nós provamos mais uma vez que os nossos resultados operacionais não são só contábeis, eles são geração de caixa. Então, no 2T26, eu diria que um dos resultados mais relevantes para mostrar é a geração de R\$ 21,3 milhões de caixa em um trimestre. Quando nós olhamos na visão de 12 meses, nós geramos mais de R\$ 40 milhões de caixa na operação.

Mais uma vez, isso reforça que os nossos EBITDAs, o nosso resultado contábil, não são puramente contábeis. Nós não temos dívida, nós não temos depreciação/amortização alta. Tudo que nós geramos de resultado contábil se traduz em caixa, e acho que isso é mais uma vez a prova disso.

Olhando para os números operacionais e contábeis, a nossa receita líquida na visão consolidada cresceu 18% versus 2T25. Então, batemos aqui R\$ 115,7 milhões no 2T26. E na visão LTM, nós estamos batendo quase R\$ 495,6 milhões de receita, um crescimento de 26% versus o LTM do 2T25.

Mais uma vez, o *shopping* teve um crescimento muito forte. Ele é o nosso *core business*. Eu vou falar um pouco mais disso, mas o *shopping* cresceu 32% ano contra ano no 2T26, e na visão dos últimos 12 meses, cresceu 44%. Então, resultados muito fortes de crescimento e, mais importante do que isso, resultados muito fortes de crescimento sem abrir mão da margem.

O EBITDA ajustado cresceu 38% ano contra ano, batendo R\$ 17,3 milhões. Lembrando que o único ajuste aqui é o *impairment* do Bitcoin, efeito não-caixa. Todo o restante aqui é o resultado de fato da operação. E nós tivemos, na visão de *last-twelve-months*, R\$ 109,6 milhões de EBITDA ajustado.

Então, mais um recorde histórico, crescendo o EBITDA trimestre a trimestre. A cada trimestre, nós estamos adicionando um trimestre mais forte que o mesmo período do ano passado.

E, dentro de novidades, no 2T26, nós tivemos o cancelamento das ações. Nós cancelamos mais ou menos 8% do nosso capital social total, 10% do *free float*, o que significa que a participação de todos os nossos acionistas, a partir de hoje, é 8,5% maior na Companhia. Então, a participação maior dos resultados, do lucro líquido, do EBITDA e também do nosso Bitcoin e, não à toa, a métrica de *Bitcoin yield* é a mesma: 8,5% de crescimento no nosso *Bitcoin yield*.

São resultados muito fortes, e eu vou entrar um pouco mais a fundo em cada um deles e nas métricas, tanto operacionais quanto um pouco mais de cor sobre o nosso produto e o que evoluiu.

Mas eu não podia deixar de começar essa apresentação comentando sobre o nosso plano estratégico que nós anunciamos no final do ano passado e que não mudou. Nós temos quatro grandes pilares para a parte operacional do negócio e nós continuamos tendo como grande objetivo para a geração de valor dos acionistas o crescimento do Bitcoin por ação.

Eu vou passar por cada um deles, assim como eu fiz no último trimestre. Eu acho que aqui é uma maneira de eu prestar contas do que nós prometemos no final do 4T25 e o que nós estamos entregando trimestre a trimestre em cada uma das verticais, e as notícias são boas em todas elas.

Olhando para o crescimento do *top line* com foco no *shopping*, até quando eu olho um período um pouco mais amplo, nos últimos três anos, vocês podem ver que as nossas contas totais estão crescendo e esse ritmo de crescimento de abertura de novas contas é cada vez maior.

No 2T23 para o 2T24, nós adicionamos ali por volta de cinco milhões de contas, depois adicionamos 10 milhões de cadastros no 2T24 para 2T25 e, agora, novamente, adicionamos 11 milhões de cadastros. Então, a cada trimestre, a cada ano, nós adicionamos mais usuários na nossa base. E a consequência disso é que nós temos mais usuários usando cada um dos nossos produtos a cada trimestre.

No braço da direita, nós temos o número de novos compradores. Esse aqui é um número em base 100, porque nós não divulgamos esse número abertamente. Mas é importante notar aqui que o número da direita, esse gráfico da direita, não é um gráfico acumulado, não são os compradores do Méliuz acumulados desde o início. O crescimento desse aqui seria muito maior, porque é a segunda derivada.

Aqui nós estamos falando do crescimento do número de novos compradores, ou seja, quantos usuários pela primeira vez usaram o *e-commerce* do Méliuz. E esse número só cresce. A cada ano, nós conseguimos colocar mais novos compradores. De 2023 para 2024, crescemos; de 2024 para 2025, crescemos; e novamente nós crescemos. Nós batemos aqui um recorde no número de novos compradores do *e-commerce* dessa série histórica.

E é um resultado super relevante. Nós mostramos aqui o crescimento da base que nós falamos muito no ano passado, quando nós fomos um dos sete *apps* de *shopping* mais baixados do Brasil. Isso está se refletindo aqui em crescimento de usuários que pagam, usuários que estão usando o aplicativo, estão usando o site e, conseqüentemente, nós recebemos receita com eles. Então, o crescimento de cadastro não é só um crescimento de cadastro, é o crescimento da base ativa do Méliuz também, e isso está crescendo muito forte, como nós podemos ver aqui.

Tão importante quanto falar do crescimento de novos, que é o que está aqui nesses gráficos, é reforçar: de nada valeria se nós estivéssemos crescendo os novos se nós não estivéssemos retendo eles. E aqui eu trago novamente o que, para mim, é o segredo do sucesso do Méliuz: a retenção dos nossos usuários ao longo do tempo.

Nós estamos trazendo cada vez mais usuários, esses usuários estão comprando safras, que são as colunas desse gráfico, cada vez maiores, e esses usuários continuam sendo retidos no longo prazo.

Aqui é o número que eu trouxe no último trimestre, que é a visão até o final do ano. Nós divulgamos esse gráfico anualmente e mostramos que a retenção da receita dos usuários que nós adquirimos nos últimos 10 anos é de 219%. Ou seja, quem nós adquirimos em 2015, 2016 está gerando mais receita hoje do que ele gerava em 2015, 2016.

Isso vai continuar, porque a nossa retenção de usuários é excelente. Eu falei isso no último trimestre e quero reforçar: eu não conheço nenhuma plataforma B2C, pelo menos no Brasil, que tem uma retenção tão forte de longo prazo. Eu não estou falando de usuário retido por um, dois ou três meses. Eu estou falando de usuário retido por cinco, seis, sete, oito, nove, 10 anos. Esse é o valor da nossa plataforma e é por isso que crescer a base dos usuários, como nós estamos crescendo nos últimos anos, nos ajuda a gerar valor no longo prazo.

E é o que nós estamos vendo aqui, olhando para a nossa receita. Na visão do 2T25 contra 2T26, nós crescemos a receita em 18% na receita total líquida dos períodos. Quando nós olhamos na visão LTM, dos últimos 12 meses, esse crescimento de receita foi maior: 26%.

Na prática, esse resultado é uma consequência do crescimento da receita de *shopping* em 44% na visão LTM. Então, pensem que o nosso *core business*, o *business* que existe no Méliuz desde 2010, 2011, está crescendo 44% na visão LTM. É muito forte esse crescimento.

Isso foi contrabalanceado por uma queda em serviços financeiros. Já anunciamos para o mercado o fim da parceria com o Banco BV. Estamos em período de aviso prévio e essa parceria acaba no meio do ano que vem. Então, sim, isso tem causado resultados aqui: queda de 25% na receita dessa vertical.

E nós tivemos também um resultado negativo em outras empresas, principalmente *drivado* pelo Picodi. No final, somando todas essas empresas, tivemos um crescimento, na visão LTM, de 5% de queda na visão geral.

Agregando tudo, crescemos 26% de receita na visão LTM. Crescimento saudável, forte e, de novo, como eu vou reforçar lá na frente, sem abrir margem. E, mais importante, o *shopping*, que é o *core business*, crescendo muito, muito rápido.

Abrindo um pouquinho mais esses números, eu trouxe esse mesmo gráfico no último trimestre e eu queria reforçar ele aqui novamente. Esse é um gráfico que mostra o crescimento da receita líquida do *shopping Brasil*, quebrado pelas suas divisões: o *e-commerce*, que é o *business* tradicional de comissão com os nossos parceiros de varejo online; e o *beyond e-commerce*, que são as novas verticais que nós lançamos nos últimos anos. Aqui dentro nós temos o Méliuz Ads, a frente de nota fiscal, a frente de pesquisas, a frente de jogos e várias outras verticais de negócio que compõem essa frente do *beyond e-commerce*.

Quando nós olhamos para a receita líquida do *shopping Brasil* como um todo, ela cresceu 32% na visão tri-contra-tri e cresceu 44% no LTM, sendo que a decomposição disso é 19% do *e-commerce*. Então, o *e-commerce*, o *business* tradicional do Méliuz, está crescendo 19% ano contra ano, e o *beyond e-commerce* mais do que dobrando, crescendo 114% e, consequentemente, aumentando sua representatividade.

Uma maneira legal de ver isso é a adição de receita absoluta entre os períodos. Entre 2T25 e 2T26, nós adicionamos nos dois períodos por volta de R\$ 22,2 milhões de receita e é basicamente meio a meio: metade desse crescimento veio do *e-commerce*, crescendo a 19% ao ano, e metade desse crescimento veio do *beyond e-commerce*, dobrando.

Então, nós estamos muito felizes com esse resultado, e a tendência é que nós continuemos vendo um aumento da representatividade do *beyond e-commerce* dentro do *business* total, porque a taxa de crescimento é maior.

Olhando para o *e-commerce* especificamente, eu acho que há algumas mensagens importantes aqui. Olhando na visão ano contra ano do LTM, nós crescemos em 26% a receita do *e-commerce* e, no mesmo período, o GMV cresceu 5%. Tem um grande impacto aqui do crescimento do nosso *take rate*, que saiu de 6,6%, 6,8%, para a faixa de 7,6% no começo do ano, na Black Friday do 1T26, e agora está em 7,4%.

Eu vi alguns comentários de analistas, pois temos conversado, obviamente, com vários analistas desde o anúncio do resultado ontem à noite, e alguns me perguntaram sobre esse percentual do *take rate* e por que teve essa queda do 1T26 para o 2T26.

Eu queria reforçar que existe uma sazonalidade muito importante aqui. O quarto trimestre e o primeiro trimestre têm um impacto muito grande da Black Friday e dos períodos sazonais do final do ano, então é natural que haja essa divergência, essa variação do *take rate* entre trimestres.

Por isso é que a melhor maneira de olhar esse número sempre é na visão LTM, dos últimos 12 meses, e o que dá para ver claramente é esse aumento do *take rate* na comparação de 2024, 2025, com o que nós estamos praticando no final de 2025 e em 2026, saindo do patamar de 6,8% ou 7,1%, 7,2% para um patamar de 7,4%, 7,6%. Então, nós julgamos que isso é um resultado bastante positivo. E quando você olha a visão tri-contra-tri, há um número bem estável.

Olhando para o *net take rate*, que mostra isso ainda de forma mais explícita, vocês podem ver que, em toda a série histórica, nessa visão LTM, o nosso *net take rate* está bem *flat*, bem próximo de 2,3%, 2,2%, que é um número que nós consideramos saudável e que continuamos perseguindo a partir dos próximos trimestres.

Saindo um pouquinho do *e-commerce* e falando do *beyond e-commerce*, eu trouxe essa matriz no último trimestre e queria só fazer um *recap* rápido nela antes de avançar. Ela é um pouco do papel dos produtos do *beyond e-commerce* dentro do nosso ecossistema.

Eles são produtos com uma frequência de uso mais alta, mas um LTV por usuário mais baixo. Enquanto o *e-commerce* é um produto com um LTV de usuário mais alto, o usuário compra *tickets* maiores, a nossa comissão é maior, por outro lado, a frequência na compra do *e-commerce* é mais baixa do que a dos outros produtos que nós temos no *beyond e-commerce*. De todos eles, desde o produto nota fiscal até o produto responder-pesquisa, são produtos que nós conseguimos ter uma frequência mais alta do usuário a usar.

O nosso grande objetivo aqui é fazer o usuário ser cada vez mais multiproduto, porque aí eu pego a grande vantagem do usuário com frequência alta e levo ele para uma vertical de negócio com LTV mais alto, e eu pego um usuário com um LTV alto e faço ele ter uma frequência maior, o que me permite, obviamente, trazer vários outros produtos e melhorar ainda mais a retenção dele do nosso ecossistema.

Então, essas duas partes do nosso ecossistema de *shopping* são muito sinérgicas e não à toa nós estamos dividindo ele dessa forma: *beyond e-commerce* e *e-commerce* são *business* com características bem diferentes.

E a ótima notícia que nós tivemos no 2T26 foi a nossa capacidade de incrementar esse *cross-sell* e de fazer os usuários que usavam só um produto passarem a usar os dois. Isso aqui é um índice, de novo, base 100, porque nós não abrimos esse número, mas é um índice de *cross-sell* entre verticais. Então, usuários que usavam o *beyond e-commerce* passaram a usar o *e-commerce* e nós vimos que esse número cresceu 87% em um trimestre. Então, se nós tínhamos 100 usuários usando e que começavam em uma linha de negócio e migravam para a outra, agora nós temos 187.

Esse número não tem um impacto imediato porque, de novo, tem as safras, que vão se acumulando ano contra ano, que é o nosso *business* do *e-commerce* e que sempre foi, mas ele mostra que, no longo prazo, nós vamos conseguir seguir crescendo a nossa base multiproduto, seja o usuário do *e-commerce* usando o *beyond e-commerce*, seja o usuário do *beyond e-commerce* usando o *e-commerce*.

E parte significativa desse resultado veio com a inteligência. Eu vou ter uma sessão aqui exclusiva de IA, onde eu vou falar um pouquinho do que nós temos avançado, mas é legal mostrar um pouco dessas recomendações.

Nós geramos mais de 80 milhões de recomendações em média por mês com base no consumo dos usuários no *beyond e-commerce*, no *offline*, e levando esses usuários para o *e-commerce*. Então, isso é a pessoa que vai lá no supermercado, compra uma fralda e eu recomendo que ela compre essa fralda também no *e-commerce*, porque no *e-commerce* talvez ele consiga um preço mais barato, um frete rápido, um frete grátis e um prazo de entrega muito rápido.

Então, nós temos conseguido fazer esse *cross* de forma muito eficiente e nós queremos que ele ainda cresça. Ainda tem espaço para crescer esse *cross* inter-produtos. Nós só começamos nessa jornada de personalização e segmentação.

E, falando um pouco dos dois produtos, além de crescer essa base de usuários, que era o foco da primeira vertical do plano estratégico, a segunda era crescer a receita por usuário. E a missão que nós demos, que eu compartilhei com o mercado e nós demos para o nosso time, está sendo cumprida e cumprida muito bem.

Esse aqui é o gráfico do ARPU das duas verticais de negócio, considerando usuários ativos e considerando as receitas que podem ser diretamente atribuídas. Quando você pega, por exemplo, um Ads, é mais difícil atribuir ele diretamente, então, aqui, eu estou falando de uma receita que é atribuída para cada usuário com base no que ele de fato fez de ação dentro do nosso ecossistema.

Quando nós olhamos para o *e-commerce*, esse ARPU cresceu 37% na visão LTM ano contra ano e, no *beyond e-commerce*, esse número cresceu 78% ano contra ano, também na visão LTM. E dá para ver aqui pelo gráfico que é um crescimento bastante significativo versus também o 1T26.

Então, nós seguimos crescendo o ARPU de cada um dos nossos usuários nas duas verticais. Como eu já indiquei lá atrás, o LTV é completamente diferente das duas verticais do negócio, então, logicamente o ARPU de cada uma das verticais é completamente diferente. A base 100 aqui é bem diferente entre os dois, mas o que importa aqui para esse fim é mostrar o crescimento e nós estamos conseguindo crescer nas duas verticais, fazer o usuário ser mais retido, mais frequente, usar novas verticais e ampliar de forma geral o *share of wallet* dele.

E mais uma vez, eu sempre mostro esse número na visão dos últimos 12 meses porque o nosso *business* tem sazonalidade. Se eu tivesse mostrando aqui o 4T25, com certeza o ARPU do usuário do *e-commerce* seria mais alto, porque eu tenho um período extremamente sazonal, que é a Black Friday. Então aqui é a visão LTM na prática, o que nós estamos tirando o trimestre mais antigo e colocando o trimestre mais recente nessa visão de LTM para mostrar que nós progressivamente crescemos cada um desses resultados. Então, a frente de ARPU foi muito bem-sucedida.

E aí vamos para a frente de margem. Nós anunciamos e temos seguido essa consistência desde 2023, que foi quando nós começamos o processo *turnaround*, lá atrás. Nós queremos crescer, mas nós queremos crescer fazendo margem ao mesmo tempo, e é isso que nós estamos fazendo.

A nossa receita saltou de R\$ 393,2 milhões para R\$ 495,9 milhões LTM, adicionando R\$ 100 milhões de receita em um ano. É muita coisa. Crescemos bastante rápido, especialmente dado o patamar de receita já relevante que nós tínhamos em 2025.

O nosso percentual dos custos sobre a receita líquida permanece bem estável. Olhando para o *cashback*, ele saiu...

Marcio Penna:

Não sei se foi só para mim, mas eu acho que o Gabriel travou.

Gabriel, você travou nos últimos 10 segundos.

Gabriel Loures:

Você está me ouvindo agora, Marcio?

Marcio Penna:

Estamos te ouvindo bem.

Gabriel Loures:

Perfeito. Obrigado. Deixa eu voltar aqui então.

Eu falei que a nossa receita estava crescendo, que nós adicionamos R\$ 100 milhões da receita, de R\$ 393,2 milhões para R\$ 495,9 milhões, e que o nosso patamar de despesas seguiu mais ou menos constante.

No 2T25, nós estávamos com 46% de despesas com *cashback*. Esse número caiu dois pontos percentuais, então estamos um pouco mais eficientes, está em 44%. As despesas fixas, como custo com fornecedores, pessoal, custo com IA está aqui dentro também, saiu de 29% e foi para 27%. Então, também reduzimos em dois pontos percentuais. E nossas despesas de *marketing* saíram de 12% da receita para 10% da receita.

Essa aqui, inclusive, é uma vertical que nós pretendemos aumentar: investimento de marketing. Nós não aumentamos o investimento de marketing, nós não vemos ROI e *payback*, então nós somos muito conscientes na locação do investimento de *marketing*, mas nós temos como objetivo aqui aumentar um pouquinho. Então, tudo o que eu quero reduzir em despesas fixas, eu quero aumentar um pouquinho em investimento de *marketing* para garantir que nós crescamos cada vez mais rápido sem abrir mão de margem.

Um detalhe que eu queria abrir aqui, um pouco diferente dos outros trimestres, é o custo de *cashback*. Nas mesmas conversas com os analistas, nós vimos algumas perguntas sobre o *cashback* como percentual da receita, que bateu 58% no 2T26. Então, o *cashback* como percentual da receita líquida de *shopping* bateu 58% no 2T26.

Ele é maior do que o do 1T26, que estava em 44%, e alguns analistas nos perguntaram: “Mas por que cresceu tanto de 44% para 58%? Eu não esperava que crescesse tanto.” É só você olhar o histórico do Méliuz no médio prazo. Existem sazonalidades e existem trimestres que esse número é um pouco menor.

Nós sabemos que o primeiro trimestre tem bastante receita ainda vinda do quarto trimestre, porque nós fizemos o GMV durante a Black Friday, que é o período mais sazonal. Então, naturalmente, ele tem um comportamento um pouco diferente, mas quando você olha na visão dos trimestres em uma base histórica maior, nós continuamos muito conscientes na entrega desse *cashback* e até um pouco abaixo da média histórica, que está por volta dos 59%, 58,5%, etc. Alguns trimestres um pouquinho acima, alguns trimestres um pouquinho abaixo, mas garantindo sempre essa consistência.

Então, nada mudou na estratégia. Não estamos entregando mais *cashback* que nós estávamos entregando antes. Aqui, a lógica é nós garantirmos a sustentabilidade do negócio. O *cashback* é a ferramenta mais importante para nós garantirmos a retenção do nosso cliente, então nós também não pretendemos reduzir esse valor de *cashback* de forma agressiva, porque nós vamos ver o impacto lá na frente.

Na prática, nós estamos mantendo esses custos em um patamar saudável e, na visão 2T25 contra 2T26, na verdade, nós fomos mais eficientes. Nós tiramos quatro pontos percentuais da receita como *cashback*: saiu de 62% no 2T25 para 58% no 2T26. Não à toa, na visão LTM, esse percentual de *cashback* sobre a receita, como mostrei na página anterior, caiu alguns pontos percentuais, porque o trimestre atual foi mais eficiente do que o mesmo trimestre do ano passado. É sempre essa a comparação correta: ou com o mesmo trimestre, com a mesma sazonalidade, ou no LTM, que é um período que reduz esses impactos da sazonalidade no nosso *business*.

A consequência desse controle de custos bastante efetivo foi o EBITDA crescendo. Novamente, aqui, comparando trimestre contra trimestre, semestre contra semestre, 12 meses contra 12 meses, nunca um tri contra o tri imediatamente anterior.

Trimestre contra trimestre, crescemos 38%; semestre contra semestre, crescemos 59%; e ano contra ano, crescemos 74%. Estamos sendo muito eficientes e gerando um EBITDA muito mais forte a cada trimestre.

A nossa margem EBITDA no 2T26 foi de 15% versus 12,8% no trimestre anterior; quando eu olho no semestre, foi 20,3% contra 15,1%; e na visão 12 meses, foi 22,1% contra 16,1%. Ou seja, em todas as bases de comparação equiparáveis, nós estamos crescendo o EBITDA e fazendo cada vez mais resultado.

E isso se mostra quando nós mostramos essa comparação ao longo do tempo. Nós saímos de R\$ 38,4 milhões de EBITDA LTM para R\$ 109,6 milhões. É só fazer a conta aqui. Nós estamos praticamente dobrando. Na verdade, nós estamos mais do que dobrando o EBITDA absoluto. Saímos de R\$ 38,4 milhões para R\$ 109,6 milhões, então, quase triplicando o EBITDA em dois anos.

E nós saímos de uma margem EBITDA lá atrás de 11,3% para uma margem EBITDA de 22,1%. Dobramos a margem EBITDA e triplicamos o EBITDA do *business* nesse período aqui que está na tela, de 2024 para 2026.

Na visão anual, crescemos o EBITDA absoluto em 74% e adicionamos cinco pontos percentuais de margem. Então, a trajetória continua muito forte, e nós seguimos muito contentes com o que nós estamos fazendo e com os resultados que nós estamos entregando, tanto do ponto de vista do crescimento de receita quanto do crescimento de EBITDA. Sempre dá para melhorar, obviamente, mas acho que nós entregamos um trimestre extremamente sólido aqui no 2T26.

E uma coisa que reforça essa percepção é como que variou o nosso caixa. Eu comentei lá no começo da apresentação, mas eu queria trazer isso aqui para reforçar que o nosso EBITDA se traduz diretamente em caixa para o negócio. Nós saímos de um EBITDA, e aqui eu estou partindo do EBITDA contábil de R\$ 14,8 milhões negativos, que teve o impacto relevante do Bitcoin, que é um impacto não caixa, que é o *impairment* do 2T26 e que, parcialmente, vai ser inclusive revertido com base na avaliação atual do Bitcoin — obviamente, depende de como ele vai terminar no 3T26, mas, em um cenário hipotético, se nós olhássemos para o preço do Bitcoin hoje, já teria uma reversão aqui dentro desses valores — e o EBITDA ajustado do 2T26 ficou em R\$ 17,4 milhões, que é o número que eu estou falando aqui nas outras páginas.

Com R\$ 17,4 milhões de EBITDA ajustado, ex-Bitcoin, eu gerei R\$ 21,3 milhões de caixa. Então, não tem impactos não caixa. E, obviamente, aqui tem efeitos sazonais também, mas acho que o que dá para ver muito claramente é que a nossa conversão de EBITDA em caixa é muito forte e nós conseguimos gerar esses R\$ 21,3 milhões de caixa no 2T26. Quando eu olho nos últimos 12 meses, nós geramos mais de R\$ 40 milhões de caixa. Foi algo na casa de R\$ 41 milhões a R\$ 42 milhões de caixa nos últimos 12 meses terminados no 2T26.

E por que isso é importante? Porque a geração de caixa é a principal maneira para nós gerarmos o nosso Bitcoin por ação e aumentarmos a participação dos nossos acionistas pelo programa de recompra.

Vou falar sobre isso logo mais, mas antes eu queria comentar sobre o quarto bloco do *business* operacional, que é a frente de IA e como nós estamos usando IA para alavancar o resultado do nosso negócio. Trouxe de uma forma um pouco diferente. Eu estou trazendo uma visão de linha do tempo: como nós começamos, onde nós estávamos, o que evoluiu no 2T26 e para onde nós queremos chegar.

Então, eu dividi aqui em Engenharia & Produto; *Analytics*, que é o uso de dados de forma geral por toda a Companhia; e as áreas de Negócio & Suporte, que inclui tudo, desde o time de operações, atendimento, até o time comercial e o time de *growth*. Então, todas as áreas de negócio dentro da Companhia.

Quando nós olhamos para o 4T25 e até um pouco antes, no 3T25 e 2T25, a IA era uma ferramenta de apoio. Eu diria que era assim em boa parte das companhias: uma visão de *chatbot* que nos ajudava a escrever melhor uma *copy* de CRM, etc., mas muito pouco integrada ainda nos processos.

Nós viramos o ano e falamos: "Não podemos continuar assim. Nós estamos atrasados e precisamos acelerar". Nós colocamos o pé no acelerador muito forte nisso no 1T26 e os resultados que eu trouxe no último *call* de resultado já eram muito evidentes. Nós batemos, no 1T26, saindo da IA como uma ferramenta de apoio para usar de fato integrado com 90% do código escrito por agentes. Nós alavancamos demais a utilização de IA para desenvolver.

Nós criamos toda uma infraestrutura-base para integrar o nosso banco de dados, para criar *skills* de análise: "como o Méliuz olha o GMV", "como o Méliuz olha o *take rate*", "quais são as coisas que têm que ser ajustadas", explicando e criando *skills* para a IA conseguir ler e fazer todas as análises, independentemente da visão.

E nós criamos várias automações simples ali, como criação e gestão de conteúdo, seja de CRM, seja para anúncios, automação de vários processos no nosso time de operações, cadastro de comissões, cadastro de *cashbacks*, coisas que eram muito manuais, mas eram processos ainda simples e que gastavam tempo de pessoas. Nós conseguimos otimizar e liberar tempo dessas pessoas para gerarem mais valor.

No 2T26, o que nós evoluímos foi muito mais transformacional. Quando eu olho para Engenharia & Produto, nós começamos a falar muito do fluxo *end to end*. O que é isso? A Engenharia & Produto não começa e acaba no Dev escrevendo o código; ela começa traduzindo uma necessidade de negócio em uma PRD ou em requisitos de desenvolvimento para serem traduzidos em código e termina só quando esse produto está com o cliente final para 5% da base.

No 1T26, nós focamos muito na parte intermediária desse processo, que é, de fato, a parte de *codar*. No 2T26, nós evoluímos muito no fluxo ponta a ponta. Eu comentei na minha carta do *cockpit*, que é a maneira que o nosso time de engenharia e o nosso time de produto, que é o nosso time de engenharia e *design*, estão automatizando esses fluxos.

Nós conseguimos agora gerar uma necessidade de negócio, traduzir isso já de forma automática em PRDs que já são lidos por IA, desenvolver esse código já pela própria IA e os testes integrados no final. Então, nós estamos *rolloutando* esse *cockpit* para todos os nossos times, e o nosso objetivo é que o fluxo seja cada vez mais *end to end* automático.

E o papel dos nossos desenvolvedores mudou muito. Ele deixa de ser um papel de *codar* no dia a dia e passa a ser um papel para revisar e garantir que as especificações estão muito bem feitas, que a IA está traduzindo de fato aquilo que está sendo especificado para o código e para o cliente final.

Olhando para *Analytics*, nós temos uma parte muito importante, que são os *insights* em *real time*. Então, como nós garantimos que nós saímos de análise *ad hoc*, que era o que tinha antes, como em 1T26, que era: "Eu quero fazer uma análise", está pronto, eu consigo fazer aquela análise com as integrações que eu tenho no banco de dados, para: "Como eu consigo ter *insights* *real time*?"

Então, como é que eu sei que a performance de um parceiro nos últimos 30 minutos caiu e pode ter algum problema de rastreo, por exemplo? Como é que eu sei que aquele teste que eu subi lá na página de parceiro do nosso *app* está perdendo 10% e já está na hora de eu desligar e não depender de um ano para fazer isso? Como é que eu garanto que lá, olhando para os nossos parceiros, eles conseguem ver em *real time* o resultado das campanhas deles? Então, nós avançamos muito com essa frente no 2T26, estamos muito bem já nessa automatização e nesses *insights* *real time* em vez de ser análises *ad hoc*.

E, olhando para Negócio & Suporte, nós estamos com fluxos cada vez mais complexos e automatizados. A gestão dos nossos anúncios já é automática. Nós já fazemos a gestão lá nas plataformas, Meta, TikTok, etc., automaticamente: sobe, desce criativo, olha a performance, etc.; nós temos um *back office* cada vez mais agêntico, ou seja, para cadastrar as comissões, para fazer uma alteração no *cashback* do usuário, para criar um grupo de *cashback* aumentado, tudo isso cada vez mais automatizado, via agentes; e um atendimento ao cliente que cada vez mais é mais efetivo, mais eficiente, gera uma satisfação do cliente cada vez maior, porque nós estamos usando a inteligência de dados e os agentes para conseguir melhorar.

Isso é o que nós fizemos até aqui. O resultado foi muito legal no 2T26, mas nós temos muito ainda a fazer, porque nós estamos só no começo dessa jornada de IA, apesar de eu dizer que nós evoluímos nesse primeiro semestre, foi muito, muito grande.

Quais são os próximos passos? Quando eu olho para Engenharia & Produto, nós queremos ter desenvolvimento de produto 24x7. O *Dev* vai terminar o dia dele, vai fechar o computador, vai dormir, e o agente vai continuar trabalhando para o *Dev*, para ele chegar no outro dia de manhã e conseguir revisar o código, conseguir ver se foi tudo feito certo e conseguir subir esse negócio para a produção e continuar no trabalho do dia. 24x7, 7 dias por semana, nós desenvolvendo o produto. Isso aumenta muito a velocidade do nosso desenvolvimento e a velocidade entre alguém pensar em uma ideia e o cliente final estar usando aquela ideia lá na ponta.

Do lado de Analytics, a palavra muda: de ter *real-time insights* para ter decisões autônomas. Então, agentes tomando decisões. Então, em vez de eu saber que o teste A/B que eu comentei está com a performance 10% pior e aí eu pedir para alguém ir lá, resolver e tomar uma decisão, eu quero que os agentes cada vez mais tomem as decisões por conta própria e desliguem testes, subam testes, etc. E a mesma coisa vale para Negócio & Suporte: cada vez mais uma operação 100% autônoma e não mais assistida ou guiada por IA.

Então, esses são os próximos passos. Nós temos muito a evoluir. Agora, já tem 46 dias desde o final do 2T26, e nós avançamos bastante em vários desses tópicos aqui. Eu trarei nas próximas apresentações de resultados um pouco da nossa evolução.

E no final do dia, IA não é a meta. Eu sempre falo isso porque nós não podemos confundir a nossa meta, que é gerar valor para o acionista, gerar *Bitcoin yield*, gerar EBITDA, gerar caixa, gerar receita, com usar IA. Usar IA é uma maneira de nós fazermos isso e nós temos que usar IA muito para conseguir melhorar esses resultados, porque isso muda o jogo e muda a maneira como nós trabalhamos.

Olhando aqui para alguns resultados muito claros que nós tivemos, a primeira métrica é o número de PRs por desenvolvedor, por engenheiro que nós temos. Esse número já é 160% maior do que era no 4T25 e 33% maior do que no 1T26. Então, nós já aumentamos a nossa velocidade 33% tri contra tri. E a receita anual por colaborador já cresceu muito também. Então, na visão semestral, do 4T25 para cá, cresceu 19%, e, na visão tri contra tri, cresceu 11%. Nós estamos sendo mais eficientes e gerando mais valor para os nossos usuários, para os nossos parceiros e também para todo o nosso ecossistema.

Eu acho que essa era a grande mensagem que eu queria trazer na parte operacional. Eu vou passar aqui agora para nós falarmos um pouco da recompra, do que nós anunciamos no fato relevante de ontem e quais são os próximos passos para isso. O objetivo segue o mesmo, que é o objetivo de gerar valor para os nossos acionistas e crescer o nosso Bitcoin por ação.

Queria começar dando um *recap* no programa de recompra. Nós soltamos o fato relevante do programa de recompra em 8 de outubro de 2025. Naquele fato relevante, nós escrevemos lá: se você pega o nosso *market cap*, menos os nossos ativos líquidos, menos o nosso Bitcoin, você chega em um EV ajustado da Companhia de R\$ 10 milhões. Isso lá em outubro de 2025. Na direita aqui tem um resultado dos 12 meses depois daquele fato relevante.

O último resultado anunciado tinha sido no segundo trimestre. Naquele momento, nós estávamos com um EV de R\$ 10 milhões e nós geramos, nos 12 meses seguintes, R\$ 109,6 milhões de EBITDA, R\$ 41,2 milhões de caixa e, com esses R\$ 41,2 milhões de caixa que nós geramos, nós recomparamos R\$ 37,1 milhões de ações. Ou seja, nós geramos quatro vezes mais caixa do que era nosso *enterprise value* lá atrás.

A assimetria era muito evidente, e nós fizemos o nosso papel como Companhia de capturar essa assimetria. Em menos de 12 meses, de outubro para cá, nós compramos 8,1% do nosso capital total, que dá 10% do *free float*, e que era o limite que nós poderíamos comprar. Então foram 9,1 milhões de ações.

E, a partir de um anúncio que nós fizemos ontem, quando nós soltamos o fato relevante, nós cancelamos 100% dessas ações recompradas. Então, nós temos 8,1% a menos de ações em circulação, o que significa que a participação de todos os nossos acionistas, a partir de hoje, é 8,5% maior. Então, vendo a assimetria de um EV de R\$ 10 milhões lá atrás, nós capturamos essa assimetria e geramos valor para os nossos acionistas, aumentando a participação de todos os acionistas que estão desde aquela data em 8,5%.

Obviamente, isso se traduz também em um *Bitcoin yield* de 8,5%. Então, esses acionistas passam a ter 8,5% a mais de Bitcoin por ação e passam a ter também 8,5% a mais de todo o restante do negócio: da nossa receita, do nosso EBITDA e de todos os resultados que nós estamos gerando.

Na visão anualizada, o resultado desse programa foi de 11,4%. Isso é bem relevante, olhando para a métrica do *Bitcoin yield*.

Então, resumo da ópera, conseguimos e entregamos aqui um aumento e uma geração de 8,5% de *Bitcoin yield* para os nossos acionistas nesse plano de recompra e conseguimos capturar essa assimetria.

Só que o cenário de assimetria, na nossa visão, continua. Nós temos um *market cap*, e isso aqui são números de ontem, então antes da efetivação do cancelamento das ações. Obviamente, isso muda a partir do momento em que essas ações são canceladas. Mas, trazendo o número de 4 de agosto, dois dias atrás, nós tínhamos um *market cap* de R\$ 509,5 milhões.

Tirando caixa, as ações que nós tínhamos em tesouraria naquela data e o Bitcoin NAV naquela data, nós chegamos a um *enterprise value* ajustado de R\$ 197,5 milhões, sendo que o nosso EBITDA ajustado dos últimos 12 meses é de R\$ 109,6 milhões e que está crescendo 74% ao ano. Então, isso dá um EV EBITDA de 1,8x. Com uma empresa que está crescendo o EBITDA 74% e crescendo a receita 26%.

Nós continuamos com múltiplos muito comprimidos versus os nossos pares e sendo o par que mais cresce, tanto em receita quanto em EBITDA. Logo, na nossa visão, aquela assimetria que eu comentei, que nós vimos lá e começou a executar com base no fato relevante de outubro, continua existindo.

E tem uma outra maneira de ver isso: olhando todos os nossos comparáveis no Ibovespa. Nós colocamos e plotamos nesse gráfico todas as empresas do Ibovespa. Atualizamos todas aquelas que têm resultados já publicados na CVM para o 2T26; as que ainda não têm resultado publicado, nós estamos usando o resultado do 1T26.

Mas nós continuamos sendo a empresa com o maior crescimento, um dos maiores crescimentos de receita, e nós continuamos sendo a empresa com o menor múltiplo de EV sobre o lucro líquido. E aqui eu uso o lucro líquido porque, obviamente, isso ajuda a comparar empresas que têm dívida com empresas que não têm dívida, como a nossa. Nós estamos negociando a 1,8x o EBITDA, que era o gráfico anterior, não temos nenhuma dívida e, consequentemente, estamos negociando a 3x o lucro líquido do período e estamos crescendo muito rápido.

Então, com base nessas informações, resolvemos criar e lançar um novo programa de recompra, que foi o anúncio que nós fizemos ontem. O novo programa de recompra vai recomprar até 8.1 milhões de ações, o que significa 10% do nosso *free float*, isso dá 8% do capital total, e os *intrinsic*s são todos aqueles que eu falei ao longo de toda a apresentação: um EBITDA ajustado de R\$ 110 milhões, crescendo 74% ao ano, mais de R\$ 40 milhões de geração de caixa nos últimos 12 meses, R\$ 260 milhões em ativos líquidos, sem dívida e um EV EBITDA de 1,8x. Então, isso justifica a abertura desse novo programa de recompra.

E agora, para acelerar e para garantir que esse programa de recompra seja o mais bem-sucedido possível, nós também alteramos a nossa política de tesouraria e nossa política de utilização de caixa, e nós estamos agora olhando os nossos recursos líquidos como um grande bolo. Então, nós temos a geração de caixa do *core business* como parte dos nossos recursos líquidos de caixa e nós temos o nosso Bitcoin em tesouraria, que também é um ativo líquido.

Nós vamos fazer uma avaliação e a gestão integrada desse caixa líquido da Companhia ao longo do tempo e nós vamos manter o mesmo objetivo, que é gerar *Bitcoin yield* e gerar valor para os acionistas. Então, o objetivo final não muda. Só que nós vamos fazer isso usando todos os nossos recursos em duas vertentes: para adquirir mais Bitcoin, via geração de caixa operacional ou via operações de derivativos, e nós vamos também usar esses recursos para recomprar ações.

Essa recompra de ações, que no último programa de recompra foi feita exclusivamente com saldo de caixa operacional, pode ser feita também com o saldo de Bitcoin. Mas eu queria reforçar mais uma vez: nada muda no nosso objetivo. Nós temos como objetivo final a geração de valor para os acionistas e a geração do *Bitcoin yield*, então nada que nós vamos fazer aqui vai prejudicar o *Bitcoin yield* que nós estamos gerando para os nossos acionistas. O nosso objetivo é ter mais flexibilidade e alocar o capital de uma forma mais eficiente e mais integrada. E é por isso que nós lançamos esse novo programa.

No final das contas, esse programa e tudo o que eu falei ao longo da apresentação, nós estamos implementando esse programa e acelerando a nossa recompra porque nós acreditamos muito nos resultados históricos que nós entregamos e na consistência desses resultados trimestre após trimestre, mas também porque nós acreditamos mais uma vez que nós vamos ser o maior programa de fidelidade do Brasil. Nós queremos ser o melhor lugar para os usuários comprarem e ganharem, nós queremos ser o melhor lugar para os parceiros gerarem ROI nas vendas deles e nós queremos ser o melhor programa e a melhor empresa para os investidores gerarem resultado, gerarem o *Bitcoin yield* e gerarem a valorização do seu capital.

Queria agradecer a todo mundo. Nós estamos abertos a perguntas.

Ricardo Buchpiguel, BTG:

Bom dia, pessoal, e obrigado pela oportunidade de fazer perguntas.

Ficaram claros os comentários sobre a sazonalidade aparecendo não só no GMV, mas também na receita e no *net take rate*, e essa importância de olhar a visão em 12 meses. Então, eu queria confirmar se faz sentido nós imaginarmos o incremento no *net take rate* nos próximos trimestres e também explorar um pouco como vocês têm observado a evolução do ambiente competitivo ao longo desse ano, tanto com outras plataformas de *cashback* quanto com outras opções de *marketing* para os parceiros.

E, para a minha segunda pergunta, eu queria entender melhor o racional da flexibilização da venda do Bitcoin. Vocês acham que vão precisar fazer isso para esse segundo programa? Porque nós vemos a posição de caixa da Companhia em R\$ 75 milhões, estão gerando caixa, então vocês poderiam estar usando a geração de caixa para fazer o *buyback*. Não sei se também pode ser uma questão, olhando até eventuais futuros *buybacks*, de necessidade de flexibilização.

Obrigado.

Gabriel Loures:

Legal. Deixa-me responder sua primeira pergunta, Buchpiguel, e aí o Marcio me complementa aqui com a segunda.

Em relação aos parceiros e como nós estamos vendo o cenário competitivo, naturalmente, o mercado, vários parceiros e vários *players* de *e-commerce* têm crescido muito forte, então, o Mercado Livre, Shopee e a própria Amazon. E o que nós vimos desde o ano passado foi um movimento de aumento da competitividade do mercado.

O mercado brasileiro chegou, em algum momento, a estar muito concentrado ali também no Mercado Livre, e nós vimos que tem um crescimento, ele continua crescendo muito forte, mas tem vários *players* entrando também. A Shopee cresce muito rápido, a Shein cresce muito rápido, todos os *players* chineses crescem rápido, além dos varejistas brasileiros que também mantêm ali o seu *core business* e o seu foco nas vendas.

Naturalmente, esse cenário está evoluindo, mas nós vemos o *e-commerce* com bastante potencial. Nós vemos o *e-commerce* crescendo ao longo dos anos e nós vemos essa fragmentação do mercado nos ajudando também a gerar valor e, repito, nós somos parceiros de todo mundo no *e-commerce* brasileiro, então, naturalmente, nós ajudamos parceiros, alguns mais, outros menos, mas nós geramos valor para o mercado como um todo.

Em relação ao *net take rate*, é perfeito o seu comentário sobre a visão LTM. Eu quis reforçar bastante isso porque, às vezes, quando nós olhamos um trimestre versus um trimestre, acontecem essas variações, e é difícil nós chegarmos a alguma conclusão. Eu não posso citar *guidance* do 3T26, mas o que você pode esperar é que o *net take rate* vai continuar em patamares similares a todo o histórico.

Nós não pretendemos ter nenhuma mudança muito significativa de estratégia. Variações de curto prazo podem acontecer para cima ou para baixo, mas a tendência de longo prazo continua.

Você quer comentar um pouco da recompra, Marcio?

Marcio Penna:

Comento. E a pergunta é ótima, Ricardo.

O ponto é o seguinte: apesar da nossa geração de caixa ter sido de mais de R\$ 20 milhões no 2T26 e nos últimos 12 meses mais de R\$ 40 milhões, parte dessa geração de caixa é compromissada em até investimentos que não o Bitcoin. Então, a ideia da flexibilização e ampliação do regimento interno de liquidez do caixa é justamente nós utilizarmos um ativo que é totalmente líquido, que é o Bitcoin, para, oportunamente, poder fazer compras de ações, utilizando essa verba para fazer compras de ações.

Então, isso dá flexibilidade e agilidade para a Companhia, quando a administração julgar que é o momento certo, fazer alocação em recompra de ações, e nós temos essa flexibilização e podemos utilizar esse saldo de Bitcoin para assim financiar uma parte dessa recompra.

Mas você está totalmente certo. A geração de caixa por si só seria o suficiente para uma potencial recompra de ações de todo o patamar que nós abrimos, mas parte dela é compromissada, inclusive, com fornecedores e outros tipos de investimento que nós temos no mercado. Então, o Bitcoin, por ser líquido, dá essa flexibilização. É isso, basicamente.

Gabriel Loures:

Se eu puder só complementar aqui, Marcio, as palavras *core* para mim, Buchpiguel, são flexibilidade e eficiência. Nós queremos ter flexibilidade para realizar o programa de recompra e nós queremos ter eficiência da maneira como nós estamos fazendo esse programa de recompra.

Mas nada muda no objetivo de médio prazo. Então, nada muda as metas que nós estávamos apresentando, o nosso objetivo de geração de *Bitcoin yield*, o que muda só é que nós vamos olhar o caixa como um todo de forma integrada para garantir essa flexibilidade e essa eficiência aqui na locação.

Ricardo Buchpiguel, BTG:

Ótimo. Muito obrigado pelas respostas.

Carlos Herrera, Condor Insider:

Oi, pessoal. Tudo bom? Obrigado pela oportunidade.

Eu queria fazer duas perguntas e vou fazer a primeira agora. Tem a ver com essa reclassificação de outras despesas operacionais, que fez com que as outras receitas e despesas fossem de R\$ 6,3 milhões versus o ano passado, que era R\$ 1,4 milhão. Eu entendi que foi uma reclassificação. Eu entendi isso, só que vocês poderiam explicar melhor qual seria o *run rate* dessa linha de outras despesas daqui para a frente.

Essa é uma pergunta e, dentro da mesma linha, as despesas fixas cresceram 11% ano contra ano. E daí, quando nós vemos isso versus a receita, é mais ou menos 27%. Que nível de patamar deveriam ter essas despesas fixas em relação à receita no longo prazo?

Gabriel Loures:

Perfeito.

Quer pegar a primeira, Marcio? Eu pego a segunda aqui. Fale um pouco sobre essa e eu falarei sobre as despesas.

Marcio Penna:

Posso pegar a primeira, sim. Carlos, obrigado pela pergunta.

Nesse ponto de outras receitas e despesas, o que aconteceu é que, basicamente, nós estamos falando desses produtos que têm gerado receita nos últimos trimestres e têm aumentado muito o impacto deles no resultado. Ou seja, quando você analisa o 2T25, basicamente, muitos dos produtos que hoje compõem a receita de *beyond e-commerce* entravam dentro da linha de outras receitas e despesas, dentro do custo da Companhia. Por quê? Porque era um custo menos significativo.

Nós fizemos essa mudança contábil, essa reclassificação no final do ano passado e, a partir de então, com um maior impacto e maior representatividade desses produtos, nós criamos essa classe de *beyond e-commerce* dentro de uma linha de receita dentro do *shopping* Brasil. Por isso que existe essa diferença entre o número do 2T25 e o número do 2T26. O ponto é que, no 2T25, tinha uma receita de outros produtos que agora, no 2T26, não tem mais, porque ele tem uma linha específica dentro da receita do *shopping* Brasil.

Obviamente, essas mudanças contábeis não impactam no EBITDA, porque elas são *net* zero, mas elas estão agora entrando dentro de receita e, no período anterior, entravam dentro de despesas.

Quando você fala de *run rate* para outras despesas e receitas, dado que teve essa mudança contábil, seria mais normal pensar que *run rate* é mais referenciado pelo período 2T26 e não pelo período 2T25. Agora, cabe lembrar que outras despesas e receitas são uma conta que tem muitas variáveis dentro dela e existe essa variação entre os trimestres. A variação acontece entre os trimestres, mas é normal de se pensar, sim, que um número de *run rate* é mais referenciado pelo resultado do 2T26, por conta disso que eu acabei de falar, do que o 2T25. Perfeito?

Gabriel Loures:

Uma coisa que você pode olhar, Carlos, é como foi essa outras despesas e receitas a partir do momento que nós fizemos essa reclassificação. Eu não tenho certeza se foi no 4T...

Marcio Penna:

Foi no 3T25.

Gabriel Loures:

3T25. Então, a partir do 3T25, essa conta de outras despesas e receitas já estava somente com despesas. Não tinha receitas lá dentro mais porque as receitas já tinham sido reclassificadas, então ela está no patamar correto. Mas como o Marcio falou, isso varia trimestre a trimestre. Então, por exemplo, ela caiu do 1T26 para o 2T26 porque tinha um grande gasto jurídico lá que aconteceu no 1T26. Então, acho que isso vai variando um pouco ali de trimestre a trimestre.

E sobre essa outra pergunta de despesas fixas, eu acho que a melhor maneira de você olhar isso é linha a linha. Eu estou com as linhas abertas aqui. Nós temos a linha de pessoal, de *software*, de serviços e terceiros, essa própria linha de outras despesas e receitas que você comentou, e todas elas estão caindo na visão ano contra ano ou andando de lado. O pessoal caiu de 20,3 para 18,4; *software*, 3,3, ficou estável em 3,4; e serviços e terceiros também ficou estável.

Então, não é por acaso que nós estamos classificando essas despesas fixas como fixas. O nosso objetivo aqui é tentar manter ao máximo essas despesas estabilizadas. Então, não aumentar o custo com fornecedores, tentar evitar aumentar muito o time mesmo quando a receita suba. E não à toa, quando você olha na visão de despesa sobre receita, as despesas fixas sobre receita estão caindo, que é o gráfico que eu mostrei na apresentação.

Então, obviamente, aqui vai ter variações. Não é infinito o quanto que a despesa fica fixa parada. Claro que chega um ponto de receita que você precisa reforçar vários pontos do seu custo, aumenta custos de dados, aumenta custos de plataforma, aumenta custos de pessoas, mas nós acreditamos que nós estamos em um patamar saudável de despesa sobre receita e ainda tem espaço para nós continuarmos mantendo esse patamar.

Eu acho que respondi essas duas perguntas.

Carlos Herrera, Condor Insider:

Ótimo. Obrigado.

Eu queria ver se eu consigo fazer mais uma, que tem a ver com o *beyond e-commerce*. Nós vimos um crescimento do *beyond e-commerce* de 114% ano contra ano. O que eu queria perguntar era se vocês conseguiriam falar um pouco mais sobre quais produtos dentro dessa linha estão ganhando mais tração, como Nota Fiscal, Prime, Ads. Quais desses já atingiram um *breakeven* ou margem positiva e o que vocês estão vendo aí para o segundo semestre nessa linha?

Gabriel Loures:

Perfeito.

Nós não abrimos o resultado por linha de negócio aqui, Carlos. Então, eu não posso te dizer qual é o mais representativo ou qual é o menos, mas eu vou tentar te responder de forma um pouco mais ampla.

Primeiro, quanto aos produtos que estão aqui dentro, você está certíssimo. Nós temos vários. Nós temos o produto do mundo físico, que é o Nota Fiscal para as marcas, que nós chamamos de Méliuz for Brands. Nós temos o produto Ads, que é um produto bem relevante e que existe no Méliuz desde 2011 e tem crescido bastante. Nós temos o Prime, que é o nosso programa de assinaturas. Como nós já mostramos várias vezes, ele acelerou muito rápido. E temos vários outros produtos que nós lançamos também ao longo dos últimos anos. Lançamos um produto de pesquisa, lançamos uma vertical de jogos, lançamos produtos de várias frentes que ajudam a monetizar a nossa base de usuários.

O que eu consigo te dizer também é que todos eles são produtos rentáveis. Então, nenhum desses produtos é um produto que queima margem. Todos eles são rentáveis, seja diretamente, então a própria base de usuários e a receita advinda daquela vertical nos permitem gerar uma margem de contribuição positiva naquele negócio, quanto esses produtos também geram impacto para o ecossistema: usuários com mais frequência, o *cross sell* que eu comentei bastante na apresentação.

Então, todos esses produtos são produtos já rentáveis e, naturalmente, estão crescendo e nós estamos lançando mais. A cada trimestre, nós lançamos novos produtos que nós estamos colocando dentro do *beyond e-commerce* e não é à toa que esse ritmo de crescimento é tão forte. Tem produtos que já existiam lá atrás, como o Ads, o Prime, que já existia desde 2025, e novos produtos que nós temos crescido e lançado a cada trimestre.

Carlos Herrera, Condor Insider:

Muito obrigado.

Kaio Prato, UBS:

Oi, pessoal. Bom dia. Marcio e Gabriel, tudo bem?

Duas perguntas aqui do meu lado, por favor. Primeiro, em relação à flexibilização da tesouraria. Eu queria fazer um *follow-up* com vocês. Acho que, do ponto de vista da flexibilização, está claro e faz sentido, mas, nesse tema, eu só queria entender e pegar a visão atualizada de vocês sobre o Bitcoin em si.

Acho que nós vemos alguns eventos de vendas de algumas empresas que seguem uma estratégia similar à de vocês ao longo dos últimos meses. Queria saber quanto dessa flexibilização é atrelada a esse movimento dessas empresas também e como está a visão de vocês sobre o ativo no longo prazo. Ao mesmo tempo que o seu *business* entrega um retorno muito atrativo, talvez a queda do Bitcoin fosse vista como uma oportunidade também. Então, queria entender como vocês estão vendo esse *trade-off* atualmente. Então, essa é a primeira.

A segunda é sobre o GMV no Marketplace Brasil. Nós notamos uma tendência um pouco mais fraca no 2T26, olhando ano a ano. Mesmo nos últimos 12 meses, acho que mostra algum arrefecimento. Queria pegar um *update* do que dá para esperar daqui para a frente, pensando no GMV, mais especificamente. São essas duas.

Obrigado.

Gabriel Loures:

Deixa-me começar com a primeira, Caio. Nós continuamos extremamente confiantes no Bitcoin na visão de longo prazo. Nós continuamos vendo o Bitcoin como uma ferramenta de reserva de valor, nós continuamos vendo o valor do ativo no longo prazo e, como nós sempre dissemos, naturalmente, o ativo é volátil e tem variações e flutuações de curto prazo. E foi o que aconteceu no 4T25 e 1T26, mas, como você mesmo disse, nós vemos isso também como oportunidade e não à toa nós queremos continuar expostos ao Bitcoin e ao resultado dele.

Então, mesmo quando nós falamos na flexibilização da política de tesouraria, nós estamos falando também de garantir que nós continuemos expostos à alta do Bitcoin e nada muda nesse sentido. Nós queremos continuar como objetivo central da Companhia a geração de *Bitcoin yield*. Então, sim, também vejo como uma oportunidade o Bitcoin olhando para a frente. Não queremos reduzir a nossa exposição ao Bitcoin. Nós queremos, sim, ter mais flexibilidade na estratégia de tesouraria e é por isso que nós lançamos esse programa.

Quer pegar a pergunta sobre o GMV, Marcio?

Marcio Penna:

Posso pegar.

Caio, realmente, se você pegar o GMV até os últimos 12 meses, não teve um crescimento proporcional ao que teve a receita do *e-commerce* como todo, do *shopping* Brasil como um todo. Isso pode ser explicado pelas outras variáveis. O *take rate* subiu muito nos últimos trimestres. Então, nós já provamos no passado, e eu lembro aqui sempre de 2021, que a métrica de GMV, se nós quiséssemos aqui dobrar o GMV para o próximo trimestre ou para o próximo semestre, nós conseguiríamos. Nós já jogamos esse jogo e nós já fizemos isso lá no 4T21.

E nós sabemos qual é a consequência disso. A consequência disso é que, talvez, o usuário não volte, é que a margem da Companhia deteriora a médio prazo. Então, a nossa estratégia é sempre pesar ambas as variáveis para fim de receita do *shopping* Brasil: o *take rate* e o GMV.

Nos últimos trimestres, o *take rate* teve um impacto mais positivo, um crescimento maior do que a variável GMV. Não podemos dar *guidance*, mas eu posso afirmar que existe uma expectativa para o segundo semestre, até por conta da sazonalidade, que o GMV volte a crescer. Então, essa é um pouquinho da nossa expectativa para o restante do ano, sabendo que nós temos a visão integrada das duas variáveis.

O importante é manter o crescimento dessa vertical e o crescimento pode vir por ambas as variáveis ou por uma representatividade maior de uma delas. E talvez nós comecemos a ver o GMV ganhando essa representatividade a partir do segundo semestre por, entre outros motivos, a sazonalidade do período.

Gabriel Loures:

Eu queria só acrescentar aqui uma coisa que eu sempre comento: nem todos os GMVs são iguais. Isso, para mim, é *core* de tudo que nós fazemos. É muito mais fácil vender iPhone do que vender caneta BIC, e é muito mais fácil gerar margem vendendo iPhone do que gerar margem vendendo caneta BIC. Então, isso significa que os nossos parceiros também têm necessidades diferentes do que vender. Para ele, talvez não precise de ajuda para vender o iPhone agora, mas ele precisa de ajuda para vender outros produtos.

Então, quando nós olhamos para o crescimento do *take rate* acima do crescimento do GMV, é um atestado de que nós estamos sendo mais inteligentes no que nós estamos ajudando os parceiros a venderem.

Nós estamos fazendo muito mais campanha por categoria, nós estamos fazendo muito mais campanha por produtos específicos e isso ajuda o nosso *take rate* a crescer porque são vendas com mais valor para os parceiros. Tem produto que a margem, por exemplo, no *marketplace* lá do parceiro, do varejista, é completamente diferente da margem do 1P. No 1P, ele tem mais margem, por exemplo. Então, esse tipo de coisa varia bastante e faz com que nós crescamos a receita do Méliuz, crescamos a comissão e não necessariamente crescamos o GMV na mesma proporção nos mesmos períodos.

O que importa, no final das contas, é que nós estamos gerando valor para os nossos parceiros e para os nossos usuários. Então, nós queremos garantir que nós continuemos fazendo isso no longo prazo e nós acreditamos que os patamares que nós temos aqui são saudáveis.

Kaio Prato, UBS:

Legal. Está claro. Obrigado, Gabriel. Obrigado, Marcio.

Marcio Penna:

Obrigado, Kaio.

Nós tínhamos uma pergunta do Andrew e do Alexandre, do Morgan Stanley. Infelizmente, eles não conseguiram se conectar por um problema de agenda, mas enviaram as perguntas e pediram para fazer por aqui. Algumas delas até já foram respondidas, Gabriel, mas eu vou fazer de qualquer maneira porque eles pediram.

A primeira seria sobre a performance do GMV, que nós acabamos de responder. Eles queriam explorar um pouco o crescimento para o segundo semestre. A segunda pergunta seria sobre a receita de *beyond e-commerce*. Eles identificaram que o *share* desse segmento ficou estável quando comparamos com o último trimestre, o 1T26. Eles perguntam como nós deveríamos pensar nesse crescimento daqui para frente. E a última pergunta, que também já foi respondida, foi em relação à representatividade do *cashback* em comparação à receita. Inclusive, você também mostrou no slide da apresentação.

Não sei se você quer abordar ou quer que eu aborde aqui um pouco sobre o tema do *beyond e-commerce*.

Gabriel Loures:

Eu entendo que está claro, mas se quiser abordar mais algum ponto... Acho que nós já cobrimos algumas dessas perguntas.

Marcio Penna:

Sim. As perguntas já foram abordadas. Era só para ficar registrado aqui. Acho que é realmente isso.

Sendo assim, Gabriel, eu passo a palavra para você, para você fazer suas considerações finais.

Gabriel Loures:

Pessoal, primeiro, obrigado novamente pela participação aqui no *call* e pelas perguntas.

Nós continuamos olhando o *business* de forma muito otimista. Nós estamos muito felizes com os resultados que nós atingimos operacionalmente nos últimos três meses e, de forma geral e mais ampla, nos últimos anos, e nós temos conseguido também agora ser mais eficientes com o nosso capital e com a alocação do nosso caixa desde o início da estratégia de Bitcoin e também agora com o início da nossa recompra.

Então, quanto ao primeiro programa de recompra, nós acreditamos que gerou bastante valor para os acionistas. Nós aumentamos a participação de todos os acionistas em 8,5%, queimamos 8% das ações da Companhia e isso se reflete no *Bitcoin yield* também gerado. E nós queremos acelerar esse movimento e, não à toa, nós abrimos um novo programa de recompra.

Nós capturamos uma parte da assimetria que existia no mercado lá no início do programa de recompra, em outubro de 2025, mas essa assimetria continua existindo e continua existindo porque nós queremos e vamos ser o maior programa de fidelidade do Brasil.

Eu queria agradecer a todo mundo e até o próximo *call* de resultados.