

Participantes da Companhia

Breno Toledo Pires de Oliveira, Diretor-Presidente

Ramon Sanches Frutuoso Silva, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Outros Participantes

Joseph Giordano, J.P. Morgan

Artur Alves, Morgan Stanley

Bob Ford, Bank of America

Vinicius Figueiredo, Itaú BBA

Gustavo Mieli, Goldman Sachs

Maria Eduarda Rezende, BTG Pactual

Leandro Bastos, Citi

Operador:

Bom dia, senhoras e senhores. Sejam bem-vindos à conferência da Hypera Pharma para a discussão dos resultados referentes ao ano de 2025. Estão presentes o senhor Breno Oliveira, Diretor-Presidente, e o senhor Ramon Sanches, Diretor Financeiro e de Relações com Investidores.

Informamos que este evento será gravado e o replay poderá ser acessado no site de Relações com Investidores da companhia, em www.ri.hypera.com.br. Informamos que todos os participantes estarão apenas assistindo à videoconferência durante a apresentação, e em seguida iniciaremos a sessão de perguntas e respostas, quando mais instruções serão fornecidas.

Antes de prosseguir, aproveito para reforçar que algumas das informações contidas nesta teleconferência podem conter projeções ou afirmações sobre expectativas futuras. Tais informações estão sujeitas a riscos conhecidos e desconhecidos e incertezas que podem fazer com que tais expectativas não se concretizem ou sejam substancialmente diferentes do que era esperado.

Agora, gostaríamos de passar a palavra ao senhor Breno Oliveira, que iniciará a apresentação. Por favor, senhor Breno, pode prosseguir.

Breno Oliveira:

Bom dia. Obrigado pela participação na nossa teleconferência de resultados de 2025. O último ano foi marcado por importantes avanços operacionais e financeiros que comentaremos ao longo da apresentação. Vou começar falando sobre o nosso crescimento no slide três. Tivemos crescimento de 6,8% do nosso *sell-out* em 2025, com aumento da participação de mercado nas categorias em que atuamos. Os lançamentos de 2025 contribuíram em 1,1 ponto percentual para o crescimento do nosso *sell-out* no ano.

Conseguimos acelerar o crescimento após a conclusão bem-sucedida do processo de otimização de capital de giro em abril de 2025. Crescemos 8,3% no terceiro trimestre e 7,4% no quarto trimestre, acima do crescimento do nosso mercado de atuação em ambos os períodos.

A aceleração do crescimento do nosso *sell-out* é resultado também do melhor gerenciamento dos estoques em nossos clientes, em função das iniciativas implementadas durante o processo de otimização de capital de giro, que permitiram foco ainda maior no desempenho do *sell-out*.

Passando para o slide quatro, como comentado nas últimas teleconferências, concluímos com sucesso, e antes do previsto, o processo de otimização de capital de giro no início do segundo trimestre de 2025. Para isso, alteramos nossa política comercial junto aos nossos clientes, que resultou na melhor distribuição dos recebimentos dos pedidos, do faturamento e da entrega dos produtos ao longo dos meses. Reforçamos também nossa equipe de *supply chain*, que passou a acompanhar diariamente, em mais detalhes, o nível de estoques em nossos clientes, por região, centro de distribuição e SKU, contribuindo para que não tivéssemos falta de produto nos pontos de vendas e, conseqüentemente, impacto negativo no desempenho do nosso *sell-out*.

Fizemos ainda ajustes em nossa estrutura de vendas, buscando maior alinhamento com o novo modelo comercial implementado durante o processo de otimização de capital de giro. Esses ajustes trouxeram importantes ganhos de eficiência comercial, contribuindo para que retomássemos nossa rentabilidade após a conclusão do processo. Com isso, reduzimos nosso prazo médio de recebimento para aproximadamente sessenta dias a partir do segundo trimestre de 2025, quase metade do que tínhamos anteriormente, e em linha com o nosso objetivo inicial.

Nosso investimento em capital de giro passou a representar 30% da nossa receita líquida anualizada, uma redução de aproximadamente 20 pontos percentuais quando comparado ao segundo trimestre de 2024. Nossa expectativa é de que, de agora em diante, os investimentos em capital de giro não superem esse patamar atual. A combinação do crescimento do *sell-out* com a redução dos investimentos em capital de giro contribuiu para que alcançássemos geração de caixa operacional recorde de R\$ 2,6 bilhões no ano e permitiu que mantivéssemos a remuneração dos nossos acionistas e os investimentos previstos. Além dos importantes avanços operacionais e financeiros de 2025, fortalecemos a governança corporativa e a sustentabilidade do nosso negócio, que comentarei em mais detalhes no slide cinco.

Tivemos a celebração do novo acordo de acionistas e a Votorantim passou a fazer parte do bloco de controle, fortalecendo ainda mais nossa governança corporativa e o processo de tomada de decisões estratégicas, contribuindo com a geração de valor para os nossos acionistas.

Atualizamos também a composição dos comitês de pessoas, de auditoria e de governança e sustentabilidade, com o objetivo de fortalecer a independência, a competência técnica e a governança dos comitês de assessoramento ao Conselho de Administração. Concluímos

também a migração do nosso sistema de gestão para o SAP S/4HANA, sem nenhum impacto significativo para a nossa operação. Essa é uma plataforma robusta, que permitirá maior eficiência e agilidade, trazendo ganhos em desempenho, simplificação de processos, qualidade da informação e na integração entre os aplicativos utilizados pela companhia, aumentando nossa produtividade operacional. Com essa migração, criaremos uma base sólida para novos investimentos em tecnologia, com o objetivo de sustentar nosso crescimento de longo prazo. Agora eu passo a palavra para o Ramon, que trará mais detalhes dos nossos resultados.

Ramon Sanches:

Obrigado, Breno. Bom dia a todos. Começando pelo slide seis. Em 2025, entregamos crescimento de receita e avanço consistente no *sell-out*, com receita líquida de R\$ 7,7 bilhões, um crescimento de 3,4% em relação ao ano anterior.

Esse crescimento ficou abaixo do avanço do *sell-out*, principalmente em função de dois fatores: o impacto temporário nas vendas, decorrente do processo de otimização do capital de giro, iniciado no terceiro trimestre de 2024 e concluído no segundo trimestre de 2025; e a redução na receita líquida do mercado institucional, impactada pelo menor nível de vendas ao setor público.

Nossa margem bruta foi de 59%, patamar semelhante ao registrado em 2024. Vale lembrar que a margem bruta, tanto de 2024 quanto de 2025, foi impactada pela alteração no mix de produtos vendidos e pela menor alavancagem operacional decorrente do processo de otimização do capital de giro.

No quarto trimestre de 2025, a margem bruta alcançou 61,6%, um aumento de 0,4 ponto percentual em relação ao terceiro trimestre de 2025 e 0,7 ponto percentual acima do nível registrado no segundo trimestre de 2024, período anterior ao processo de otimização de capital de giro. Esse resultado confirma a normalização da margem bruta após a conclusão do ajuste de capital de giro.

As despesas de marketing cresceram 11,3% em 2025, patamar superior ao crescimento do *sell-out*. Esse crescimento reflete principalmente maiores investimentos para impulsionar o crescimento do portfólio de marcas, sobretudo por meio de mídias digitais. As despesas com vendas cresceram 2,7% no ano e 6,8% no trimestre, em relação a 2024 e ao quarto trimestre de 2024. O crescimento inferior ao *sell-out*, tanto no ano quanto no trimestre, reflete as sinergias operacionais obtidas com a reorganização da nossa estrutura de vendas realizada no primeiro trimestre de 2025, conforme já comentado pelo Breno.

Já as despesas gerais e administrativas apresentaram redução tanto no ano quanto no trimestre, em comparação com os mesmos períodos do ano anterior, principalmente em função da diminuição das despesas e estruturas administrativas, refletindo nossa disciplina na gestão de gastos. Com isso, o EBITDA das operações continuadas alcançou R\$ 2,1 bilhões em 2025.

No quarto trimestre de 2025, o EBITDA das operações continuadas foi de aproximadamente R\$ 750 milhões, com margem de 33,5%, patamar semelhante ao observado no trimestre anterior. O lucro líquido das operações continuadas apresentou redução de 11% no ano, principalmente em função de dois fatores: o menor resultado operacional, como consequência do ajuste de capital de giro, e o maior nível de despesas financeiras.

Passando agora para o slide sete, sobre fluxo de caixa e endividamento, registramos fluxo de caixa operacional de R\$ 2,6 bilhões em 2025, o maior patamar anual da companhia, reforçando a forte capacidade de geração de caixa do nosso negócio. Esse desempenho reflete principalmente a redução dos investimentos em capital de giro, que passaram para aproximadamente 30% da receita líquida anualizada a partir do segundo trimestre de 2025, após a conclusão do processo de ajuste de capital de giro. Investimos aproximadamente R\$ 840 milhões em imobilizado e intangível, com destaque para o site de extração de escopolamina, a expansão da capacidade da fábrica de Itapeçerica da Serra e os investimentos em inovação, pesquisa e desenvolvimento, reforçando nossa estratégia de crescimento de longo prazo.

Por fim, nossa dívida líquida encerrou 2025 em R\$ 7,7 bilhões, equivalente a 2,6 vezes o EBITDA das operações continuadas do quarto trimestre de 2025 anualizado.

Com isso, devolvo a palavra ao Breno para as considerações finais.

Breno Oliveira:

Obrigado, Ramon. Em 2025, aceleramos o crescimento do nosso *sell-out*, recuperamos nosso patamar de rentabilidade e tivemos forte geração de caixa operacional após a conclusão bem-sucedida do processo de otimização de capital de giro. 2025 foi um ano de ajustes e de preparação do terreno para o crescimento sustentável e rentável de longo prazo da companhia.

Iniciamos 2026 melhor preparados para capturar as principais oportunidades do mercado farmacêutico brasileiro com uma operação mais leve, rentável e com a expectativa de forte conversão do nosso resultado em caixa operacional.

Vale lembrar que para 2026, vemos oportunidades de reduzir um pouco mais nosso investimento em capital de giro, com a redução dos estoques internos de insumos e de produtos acabados. Seguimos como a única empresa com posição de destaque em todos os segmentos do mercado farmacêutico e com a força das nossas marcas líderes e do nosso pipeline de inovação, estamos muito bem-posicionados para capturar as oportunidades de crescimento de médio e longo prazo.

Já para 2026, temos importantes extensões de linha previstas para as nossas marcas líderes e buscamos explorar novos mercados de atuação, incluindo grandes mercados que recentemente perderam ou perderão exclusividade no curto prazo, como o mercado de semaglutida. Obrigado e passamos agora para a sessão de perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Joseph Giordano, J.P. Morgan:

Olá, bom dia a todos. Bom dia, Breno, Ramon, obrigado por pegarem minha pergunta. Eu queria explorar três pontos.

O primeiro, o mercado de não varejo, ele foi talvez abaixo da expectativa e eu queria entender o quanto isso ofendeu a questão de estoques e capital de giro ao longo do ano. Entendo que vocês precisam manter um *buffer* para atender os pedidos do governo, mesmo que via distribuidores, e isso acaba impactando essa linha de estoque.

O segundo ponto, acho que é bom dividir em duas partes. A gente viu uma contribuição de mais ou menos um ponto do crescimento vindo de lançamentos. Então vamos colocar a semaglutida de lado, que você comentou no final, esse seria meu segundo ponto. Quero explorar como devemos enxergar o pipeline ex-semaglutida contribuindo ao longo de 2026 e 2027.

E por último, entender em que estágio vocês estão na questão da licença da semaglutida e como vocês estão enxergando esse potencial de mercado, principalmente para o segundo semestre. Muito obrigado.

Ramon Sanches:

Oi, Joe, obrigado pela pergunta. Ramon aqui primeiro. Vou pegar a primeira pergunta e o Breno fala das duas próximas, tá?

O mercado institucional manteve o ritmo mais lento que a gente vinha observando nos trimestres anteriores, principalmente devido às vendas ao setor público. A gente não espera grande mudança para o ano que vem, então a tendência é que ele cresça mais perto do portfólio de varejo.

Então a dinâmica não deve mudar muito do que a gente viu no ano passado para 2026. O que a gente tem para 2027 são novos lançamentos, principalmente em oncologia, que começam a ajudar com o crescimento futuro, que é parte importante do business case do mercado institucional.

E a partir daí a gente começa a ver uma contribuição maior para o crescimento. E o Breno vai pegar as duas próximas

Breno Oliveira:

Bom dia, Joe. Com relação ao pipeline, primeiro sem contar a semaglutida, a gente acredita que tem espaço para contribuições em patamares semelhantes. Os lançamentos recentes e futuros continuam contribuindo.

Só lembrando alguns deles: a gente entrou no mercado de dor muscular, com Neosaldina Muscular, Lisador Muscular, entre outras marcas. Entramos também recentemente no

mercado de expectorantes, entrando numa molécula de quase R\$ 400 milhões, que também está contribuindo bastante para o crescimento e vai maturando ao longo dos próximos meses e anos. Então a gente ainda vê espaço para contribuição crescente dos lançamentos recentes e também do que a gente deve fazer daqui para frente.

Com relação à semaglutida, essa é a nossa principal aposta para o ano de 2026. Como vocês sabem, a patente cai agora na semana que vem, se não me engano é sexta-feira que vem, mas por enquanto nenhuma autorização foi dada pela Anvisa. A gente acredita que estão trabalhando na análise dos registros. A gente acredita que estará entre os primeiros a ter o registro avaliado e posteriormente o lançamento. Mas lembrando que depois do registro tem todos os trâmites de produção do medicamento, e deve demorar alguns meses após a aprovação para o lançamento.

Mas a gente está bastante animado, é um mercado de aproximadamente R\$ 5 bilhões, o mercado de semaglutida atual. E a gente acredita que com os novos entrantes, esse mercado tende a aumentar significativamente. R\$ 5 bilhões apenas do mercado de produtos registrados na Anvisa; tem um mercado não auditado e paralelo dos medicamentos de farmácia de manipulação, e também as importações sem registro, principalmente do Paraguai.

Então o mercado já é maior do que isso e tende a ficar maior ainda com mais disponibilidade de produtos de qualidade e com preço mais acessível para os consumidores. Então a gente está bastante animado, mas depende da aprovação da Anvisa.

Arthur Alves, Morgan Stanley:

Bom dia, Breno, Ramon e demais participantes. Obrigado por pegarem nossas perguntas. A primeira é sobre o projeto de lei que está tentando quebrar a patente da tirzepatida. Eu queria entender a visão de vocês sobre esse potencial risco ou oportunidade. Acho que gostaríamos de entender como vocês veem o potencial impacto, a atratividade do produto, vocês já oferecem um genérico da semaglutida, e se há espaço para parcerias para entrar nesse mercado caso a patente seja de fato invalidada, e se vocês já vêm buscando pelo menos conversas iniciais caso esse potencial risco se materialize.

A segunda pergunta é sobre o crescimento de vocês. A gente viu que vocês já superam o mercado em que atuam, mas ficou mais ou menos em linha neste trimestre com o mercado de não patenteados. Então queríamos explorar o *mix* do portfólio, porque especificamente o mercado de atuação de vocês cresce um pouco menos que o segmento de não patenteados.

É mais um viés de OTC, falta de genéricos? E se no futuro vocês pretendem se alinhar mais com o mercado de não patenteados, ou seja, por meio de maior exploração de genéricos.

Muito obrigado.

Breno Oliveira:

Oi, Arthur. Com relação à primeira pergunta sobre a tirzepatida e a antecipação da quebra de patente, a gente não acredita que isso vá para frente. Acho que teve algumas notícias sobre isso algumas semanas atrás, e essa iniciativa já perdeu bastante tração.

A gente também não acredita que seja bom para a indústria farmacêutica brasileira como um todo. Traz falta de previsibilidade e quebra de contratos, que não é bom para a indústria como um todo. Inclusive todas as entidades aqui — associações de multinacionais, de empresas nacionais — todas se posicionaram desfavoravelmente a esse tipo de mudança fora das regras estabelecidas.

Com relação à segunda pergunta sobre crescimento, a gente vê, por exemplo, que tem alguns produtos que tiveram queda de patente recente, nos quais a gente ainda não está atuando, e que estão contribuindo um pouco para esse crescimento mais acelerado. Mas boa parte do crescimento vem dos medicamentos patenteados, e principalmente das canetas, que como acabei de responder na pergunta anterior, a gente deve entrar nesses mercados em breve.

Consequentemente, o nosso mercado de atuação deve acelerar bruscamente nos próximos meses, à medida que a gente entre não só na semaglutida, como também em outros produtos que tiveram a queda de patente recente, como a dapagliflozina, entre outros produtos que também devemos lançar em breve.

Então a gente vê um potencial grande de aceleração tanto das nossas vendas, o mais importante para nós, quanto do mercado de atuação em que passamos a competir nos próximos meses.

Bob Ford, Bank of America:

Muito obrigado. Bom dia, Breno, Ramon, Douglas, e obrigado por pegarem minhas perguntas.

Breno, como a aquisição da Medley pela EMS altera a dinâmica do mercado, especialmente de genéricos? E Ramon, é possível traduzir a atualização do SAP em implicações para vendas ou margem?

E, por último, como devemos pensar sobre o retorno do investimento em publicidade à medida que vocês migram para o digital? Obrigado

Breno Oliveira:

Oi, Bob. Bom dia. Com relação à primeira pergunta, a gente não acredita que vai ter uma mudança significativa no mercado de genéricos pela aquisição da Medley pela EMS. E para nós especificamente, com menos impacto ainda, visto que genérico é apenas aproximadamente 15% do nosso portfólio. Então a EMS a gente enxerga como um player racional e já com uma presença bem maior do que a da Medley, quase três vezes maior do que a Medley tinha.

Acho que é interessante esse deal porque, conforme divulgado na mídia, foi de 18x. Como referência, a Hypera, que tem um portfólio não só de genéricos e muito mais focado em

marcas, e que lá fora o portfólio de marcas tem os múltiplos superiores às empresas de genéricos, e a gente está negociando a aproximadamente 8x.

Então, acho que mostra um pouco o valor e quanto esse mercado tem potencial de crescimento, e como alguns *players* valorizam isso como esse *deal* mostra em termos de múltiplo.

Bob Ford, Bank of America:

Bom ponto.

Ramon Sanches:

Bob, vou pegar a segunda pergunta aqui. A gente vinha investindo ao longo de 2025 em melhorias de eficiência de processos na companhia, que discutimos ao longo do último ano. Então capturamos bastante coisa ao longo de 2025.

A migração do SAP foi um investimento importante e um marco relevante para nós. Concluímos a migração completa do sistema em janeiro. Foi bem-sucedida, então estamos muito contentes com a conclusão e o resultado da migração para o SAP S/4HANA.

De agora em diante, após migrar os processos atuais, entramos numa fase de avaliação de novas oportunidades de eficiências operacionais e dos processos administrativos à medida que implementamos soluções padrão do SAP S/4HANA.

Então existe algum espaço adicional, mas já viemos capturando boa parte dessa melhoria ao longo do último ano. Agora passo para o Breno falar da terceira pergunta sobre retorno dos investimentos em marketing

Breno Oliveira:

Bob, a gente tem medindo isso de perto. Estamos cada vez mais buscando entender no detalhe o retorno dos nossos investimentos. E a gente vê que em 2025 já tivemos retornos em termos de *views*, alcance e frequência muito maiores do que o que obtínhamos com o mesmo investimento no canal tradicional. Dito isso, a gente também vê muito espaço para melhorar ainda mais.

2025 foi um ano de aprendizados, olhando para esses dados, temos espaço para melhorar ainda mais, então o plano para este ano é ter um investimento de mídia muito parecido com o do ano passado em termos de valores, mas com eficiência ainda maior do que no ano passado. Neste ano estamos também distribuindo os investimentos de forma mais uniforme ao longo do ano. Antes, esses investimentos, por causa do tipo de mídia que comprávamos, como transmissões de futebol, ficavam mais concentrados no segundo e terceiro trimestres pelo maior número de jogos. Agora com o digital, conseguimos ter uma distribuição bem melhor ao longo do ano.

Estamos também bastante otimistas com as melhorias de eficiência, e também com o digital conseguimos ter presença e investir em mais marcas do portfólio. No modelo anterior, acabávamos privilegiando as grandes marcas em detrimento das marcas menores. Agora

temos mais de 50 marcas em que estamos investindo em mídia, com retorno bastante positivo.

Vinícius Figueiredo, Itaú BBA:

Bom dia, pessoal, obrigado por pegar a minha pergunta. Queria começar com uma pergunta um pouco mais direta em relação à expectativa do *sell-out* quando a gente olha para esse comecinho do ano. Já estamos na metade de março, então dá para ter uma visibilidade muito boa do que foi a tendência observada no primeiro trimestre. Claro que teve o carnaval, que acaba dificultando um pouco essa base de comparação, mas acho que seria bastante importante.

E o outro ponto que eu queria perguntar é em relação à geração de caixa. A gente teve alguns investimentos que tiveram a finalização no ano de 2025, principalmente olhando a parte de imobilizado, mas ao mesmo tempo o P&D deveria se movimentar por conta dos lançamentos. Acho que vocês vêm comentando bastante sobre testosterona, vitamina B12, Venvanse, etc., além do GLP-1. Então só para tentar ver o balanço entre essa parte do imobilizado e o P&D dentro do fluxo de caixa de vocês, para onde devemos projetar olhando o ano?

Obrigado.

Breno Oliveira:

Oi, bom dia, Vinícius. Eu pego a primeira e o Ramon responde a segunda.

Com relação ao *sell-out* do primeiro trimestre, como você bem mencionou, tem um pouco de variação, essa questão do carnaval acaba ficando com menos dias úteis em fevereiro e mais em março, mas para o trimestre como um todo, a gente vê um ritmo de crescimento em torno do que vimos no quarto trimestre, nada diferente disso.

E como eu comentei na pergunta anterior, à medida que tenhamos mais lançamentos nossos, inclusive da semaglutida, a gente vê uma aceleração do nosso crescimento do *sell-out*.

Ramon Sanches:

Vinícius, em relação à segunda pergunta, você tem razão, 2025 foi um ano com investimentos importantes para a companhia, principalmente a fábrica de escopolamina que eu mencionei no início.

Para 2026, a gente espera ainda um ano com investimentos um pouco maiores, principalmente focados no mercado institucional. Temos a construção da planta piloto, o laboratório exclusivo de P&D e a fábrica de oncológicos para a BU de mercado institucional.

Então os investimentos ainda são um pouco maiores, e o nível de P&D deve subir ligeiramente em relação a 2025. Tá bom?

Vinícius Figueiredo, Itaú BBA:

Excelente. Obrigado a todos.

Gustavo Miele, Goldman Sachs:

Oi, Breno, Ramon. Bom dia, obrigado pela apresentação. Tenho duas perguntas também, por favor.

A primeira, queria discutir a perspectiva de vocês para a margem EBITDA olhando 2026. É um pouco difícil usar 2025 como referência por causa do primeiro trimestre, quando vocês ainda estavam no meio do ajuste de capital de giro. Mas se a gente tentar olhar os últimos nove meses, vocês rodaram perto de 33,6%, se não me engano. Mais para entender se, olhando esses últimos nove meses, já estamos olhando para um patamar de margem que vocês consideram mais em linha com o nível de maturidade da companhia, ou se vocês vislumbram alguma expansão para este ano, e quais seriam as alavancas. Vocês mencionaram mídia digital, entre outras coisas, só tentando entender onde podemos pensar em ganhos adicionais de rentabilidade para a companhia este ano. Essa seria a primeira pergunta.

A segunda, a gente discutiu *sell-out* um pouco, e acho que sempre existe um binômio entre *sell-out* e descontos promocionais. Acho que essa foi uma linha que nos últimos trimestres e anos teve certa volatilidade. Olhando o quarto trimestre, a base de comparação parece relativamente fácil, o número do quarto trimestre de 2024 foi bastante alto, mas os descontos promocionais subiram um pouco trimestre contra trimestre. Então entender como vocês estão pensando o lado promocional para 2026 seria muito útil.

É isso. Obrigado.

Ramon Sanches:

Oi, Gustavo, tudo bem? Ramon aqui. Vou responder as duas. Com relação à margem EBITDA, a gente não tem *guidance* específico e claro, e é claro que o número exato depende bastante de vários fatores como o mix de vendas do ano e a magnitude do reajuste de preços.

Mas o número que você mencionou parece razoável, parece razoável para o que devemos ver daqui para frente. Com relação aos descontos comerciais, a dinâmica do quarto trimestre não muda muito. Então podemos eventualmente ter uma pequena redução nesses descontos, e como percentual da receita, claro, à medida que a receita cresce, o desconto aumenta um pouco em termos absolutos também, mas como percentual da receita, vemos espaço para uma ligeira redução.

O nível absoluto não deve ser muito diferente do que vimos no quarto trimestre de 2025, mas como percentual da receita deve cair um pouco daqui para frente, tá bom?

Gustavo Miele, Goldman Sachs:

Excelente. Muito claro. Obrigado, Ramon. Bom dia.

Maria Eduarda Rezende, BTG Pactual:

Oi, pessoal, tudo bem? Bom dia. Obrigada por pegar a minha pergunta. Se eu puder fazer um *follow-up* na pergunta do colega sobre Capex para 2026, se vocês puderem comentar também a perspectiva de 2027 em diante, pensando mais a médio prazo, o que deveria ser a diluição com essas últimas internalizações que vocês fizeram nos últimos anos.

E uma segunda pergunta, acho que nas considerações finais vocês comentaram que ainda deveria ter espaço para redução em capital de giro, especialmente na linha de estoque. Se vocês pudessem quantificar o que devemos esperar para essa linha também em 2026.

Muito obrigada.

Ramon Sanches:

Oi, Maria Eduarda, Ramon aqui, tudo bem? Obrigado pelas perguntas. Em relação primeiro ao Capex, a gente não dá *guidance* específico de investimento de longo prazo, mas ele deve cair consideravelmente a partir de 2027. Os maiores investimentos que a gente vem mencionando representam entre 50% e 60% do Capex esperado para 2026. Então dá para esperar uma redução importante a partir de 2027 com essa informação.

Em relação ao capital de giro, a gente espera sim uma melhoria, principalmente para o segundo semestre. Então o primeiro semestre ainda deve ter um nível mais parecido com o que a gente tem visto de estoque, mas a partir do segundo semestre, conforme as vendas giram e a gente reduz o nível de compra de estoques e insumos, a gente vê uma melhoria, provavelmente próximo de patamares históricos, talvez um pouquinho abaixo dos patamares históricos, tá bom?

A gente não está dando nenhum número específico, mas algo que deve ficar bem perto do que a gente já teve no passado.

Leandro Bastos, Citi:

Bom dia. Bom dia, Breno, Ramon, obrigado. São dois pontos aqui. Primeiro, queria falar um pouco sobre estrutura de capital.

Após o aumento de capital, a empresa vai naturalmente melhorar um pouco a flexibilidade financeira. Então eu queria entender o que vocês estão mirando como nível ótimo de alavancagem e até se dá para voltar a pensar em atividades de *M&A* com um pouco mais de protagonismo na estratégia. Acho que pegar a visão de vocês após esse evento seria o primeiro ponto.

Acho que o segundo ponto, foi falado bastante aqui sobre investimentos em mídia. Quando a gente olha 2025, as despesas com marketing como um todo cresceram razoavelmente, acima do *sell-out*. No quarto trimestre, talvez tenham encontrado *comps* mais difíceis. Mas a

ideia aqui era perguntar se para frente o plano é ter despesas com marketing mais alinhadas com o *sell-out*, e se dá para pensar algo mais nessa frente também. Acho que são esses os pontos.

Obrigado.

Breno Oliveira:

Oi, Leandro. Eu respondo a primeira e o Ramon responde a segunda. Com relação à estrutura de capital, o principal objetivo foi se preparar para esse cenário macropolítico e macroeconômico, e quando foi anunciado, não tínhamos nem ideia de guerra e tudo mais, mas era para ter um pouco mais de flexibilidade, caso o cenário mais provável de queda de juros não se concretize, mais uma proteção de *tail risk*.

A gente vê que esse juros mais alto por mais tempo tem levado a situações de estresse em diversos setores e outras empresas. Então o objetivo foi mais trazer essa flexibilidade no curto prazo.

O objetivo da companhia é continuar desalavancando. Pré-aumento de capital, a gente estava numa base anualizada, tirando os efeitos do ajuste de capital de giro, um pouco acima de duas vezes e meia. Com o aumento de capital, a gente deve ir para algo mais próximo de duas vezes. E o nosso objetivo, antes de avaliar mais seriamente oportunidades de *M&A*, é chegar mais próximo de uma vez e meia.

E visto que a companhia gera bastante caixa, principalmente tirando esse peso do juros do curto prazo com o aumento de capital, e no médio prazo também com a expectativa de redução das taxas de juros, isso não deve demorar muito para chegar nesses patamares. Algo em torno de dois anos e estaríamos nesses patamares de uma vez e meia.

Mas o foco de curto prazo é realmente reduzir a alavancagem, especialmente caso esse cenário de redução de juros, por conta do cenário político, não se concretize.

Ramon Sanches:

Com relação às despesas com marketing, elas subiram mesmo ao longo de 2025, como a gente já vinha falando. Esse crescimento foi boa parte financiado pelos ganhos de eficiência que a gente conseguiu em outras despesas ao longo do ano. Daqui para frente, a gente imagina um crescimento mais perto do nível de *sell-out*, sim.

Claro, excluindo aqui o efeito da possível semaglutida, porque ali eventualmente, dependendo do timing de lançamento, a gente pode ter um pouco mais de investimento. Lembrando que a visita médica entra também nessa linha de marketing. Mas olhando o portfólio ex-semaglutida, o marketing deveria crescer de uma forma mais próxima com o *sell-out* daqui para frente, sim.

Operador:

A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Com isso, encerramos a videoconferência da Hypera Pharma. Agradecemos a participação de todos e tenham um bom dia.