

Transcrição da Videoconferência de Resultados 3T25 06 de novembro 2025

Aline Penna (CFO e DRI): Bom dia a todos. Vou passar um pouquinho aqui sobre os resultados da Petz. Falando um pouco sobre a nossa performance operacional e financeira, e aí, na sequência, o Sergio entra para fazer um update sobre o nosso processo de fusão, com a Cobasi um update de Cade. E aí a gente entra para o Q&A.

Bom, acho que as principais mensagens desse trimestre que já estão contidas no nosso release. O crescimento expressivo de marcas próprias. E para cada uma delas, eu vou abrir um slide para explicar para vocês um grande foco em geração de caixa. A gente teve uma geração de caixa muito boa para o período não só total, como também operacional. A omnicanalidade, que se mantém como um grande pilar estratégico do nosso grupo e, por fim, o Clubz, que é o nosso programa de fidelidade que continua numa trajetória de crescimento muito importante na companhia.

Sobre o tema, as marcas próprias, a gente sempre vem falando para vocês. Do quanto a gente tem avançado nessa frente. Nos últimos anos, a gente conseguiu atingir nesse trimestre 12,8% do nosso faturamento. Isso representa um crescimento de 36% em relação ao ano passado, e como vocês mesmos sabem, desde o início do ano, a gente entrou na categoria alimentos.

Agora a gente tem ração seca através da marca Selections, que tem sido um grande sucesso de venda. Então, de novo, é um elemento da nossa estratégia de diferenciação, inclusive de diferenciação em relação aos marketplaces um produto que você só encontra na Petz e que a gente tem investido bastante. Os produtos têm alta qualidade. Eles não são normalmente se associa à marca, própria um produto que pode ter mais baixa qualidade.

No caso, os nossos produtos são de alta qualidade, precificados do meio para o topo da pirâmide. Temos vários posicionamentos de marca e de preço e, ao mesmo tempo, também temos as marcas que nós adquirimos.

Então, além das marcas que a gente se envolveu dentro do grupo, nós temos as marcas que a gente adquiriu como a Zee.Dog, como a Petix através do tapete Super Secão.

E temos desenvolvido novas, como é o caso da Fuzz, que é uma marca que a gente desenvolveu de médio preço meio da pirâmide para gatos, representando um pouco a nossa resposta ao contínuo crescimento da categoria de gatos dentro aqui das nossas vendas.

Aqui o nosso grande destaque do ponto de vista mais financeiro, a geração de caixa líquido. Muito disso vem da própria eficiência operacional que a gente tem tido, não só do ponto de vista de DRE, como vocês observaram, a gente teve uma expansão cerca de trinta vezes por antes, em margem EBITDA, mas também de investimentos muito mais contidos nesse ano. Ao final da apresentação, vamos mostrar que nossa linha de Capex reduziu bastante.

Seguimos melhorando o capital de giro, tivemos uma melhora boa de fornecedores nesse trimestre. Então aqui um pouco desse resumo, R\$ 140,5 milhões de geração de caixa total apenas em um trimestre.

Aqui o Clubz, como eu falei para vocês, é o nosso grande clube de benefícios. A gente possui categorias no Clubz. Temos disponíveis tanto a versão Bronze, que é uma versão

não paga, mas também temos as categorias Prata, Ouro e Diamante. E aí, falando da Diamante, que é uma categoria que obviamente a gente coloca muitos benefícios. É uma assinatura que você faz de R\$ 24,90/mês, mas que rapidamente isso se paga quando você coloca tudo aquilo que a assinatura oferece.

Então você tem descontos exclusivos em serviços para esses membros. Você tem também alguns cashbacks que na verdade, a gente chama de CashPetz aqui, que você acumula para a sua compra seguinte então, no fundo, é uma ferramenta de *Share of Wallet*. Então, já que eu estou pagando desde R\$ 6,90/mês até R\$ 24,90/mês, dependendo do plano. Estou pagando eu tendo a usar mais esse benefício.

A ideia é a gente ter esse cliente comprando mais conosco e menos em outros locais, como, por exemplo, nos marketplaces, pequenos pet shops, supermercados. E, além disso, como existem essas ferramentas de Cashback ele acaba voltando com mais frequência na nossa loja, que era algo que também a gente achava importante melhorar em termos de indicador. Então, isso é um pouco sobre o Clubz.

Também conseguimos dobrar de um trimestre para o outro o número de assinantes. Então foi um desempenho recorde, que ficamos muito animados.

Aqui sobre a performance das nossas lojas. A gente teve um *Same Store Sales* de 5,6% no 9M25, e quando a gente olha no gráfico, comparado ao mesmo período do ano anterior, o LTM do ano anterior, a gente tinha crescido zero. Então, seguimos essa tendência de recuperação de faturamento, ainda aquém, muito aquém daquilo que a gente gostaria. Gostaríamos de estar falando de um duplo dígito.

No gráfico da direita, as safras de loja. Aqui até me antecipo, porque normalmente a gente fala que as lojas, elas maturam em quatro anos. Então, à medida que você vai maturando a loja, você tende a ver nessa tabelinha margens cada vez mais altas.

E aí, até para explicar porquê tem ali uma safra de 2024, que é menos madura, com uma margem melhor que a safra de 2022. Aqui tem a ver com o mix regional de lojas. Uma das safras que é a safra que tem um pouco a margem mais baixa, ela tem mais lojas de Nordeste. Nordeste. A gente tem uma participação digital maior, então eu queria explicar que, na verdade, quando eu olho as lojas individualmente, eu tenho a maturação seguindo na linha do que a gente sempre espera. E na linha do que a gente sempre comenta com vocês.

Aqui, sobre receita total, vemos uma receita total de R\$ 1,0 bilhão no período. Em termos de Grupo Petz, nós crescemos 6,9%. Quando eu olho o B2C, a venda que eu faço através das lojas da Petz e através dos canais que vendem direto ao consumidor final, como por exemplo, o site da Zee.Dog, tivemos um crescimento de 7,3% a/a.

Em termos de Canal Loja Física e Canal Digital, a loja física cresceu mais, 8,1% a/a, enquanto o canal digital cresceu 6,7% a/a. O que acontece? Vou mostrar daqui a pouco, isso acaba acarretando numa certa melhora de margem bruta, porque toda vez que o meu canal físico cresce mais que o digital automaticamente, tenho esse carregamento.

Outro destaque que eu queria fazer é para o segmento de Serviços, em que a gente cresceu 13,4% nesse trimestre. E é algo que já alguns trimestres vocês têm assistido o revamp dessa operação, e o fato dela ter voltado a crescer nesse trimestre, com o destaque de ter crescido, inclusive acima da nossa operação de varejo.

Aqui, em margem bruta, eu diria que a gente tem dois grandes elementos. 1) Marcas Próprias: foi o meu primeiro slide. Então, toda vez que a minha marca própria cresce muito. Nesse caso, ela cresceu mais de 30%. Ela me traz um carregamento.

Costumo dizer que, em média, a gente está falando de um range de margem maior para Marca Própria, entre cinco e dez pontos percentuais. Então, quanto mais eu cresço, Marca Própria eu tendo a trazer um carregamento de margem bruta.

E, além disso, o fato do meu canal físico estar crescendo mais, é importante dizer que mesmo o canal físico crescendo mais, quando olho para o meu digital, o digital também está melhor em relação a ele mesmo no ano anterior.

Mas veja, isso não é necessariamente por margem bruta, mas também porque a gente tem estado muito eficiente no canal digital, em termos de despesa. Afinal, em termos de competitividade no digital, esse canal continua sendo um canal difícil, um canal com a presença de muitos players com uma comparação de preço muito melhor. Então, onde estamos atacando mais para melhorar o digital, é nas despesas.

E aí, aqui eu estou falando de marketing, de performance, de despesas de logística, de entrega ao cliente final. A gente tem trabalhado muito nessas linhas, mas obviamente, do que a gente consegue trabalhar na competitividade. Então, acho que é isso de margem bruta. A gente teve um incremento de 0,7 p.p. no período.

Aqui, em termos de despesas operacionais, a gente consome um pouco dessa margem bruta.

No resultado ajustado, expandimos a margem EBITDA apenas 40 bps no período, sendo que 30 bps a gente consumiu aqui nas despesas. Por quê? Em termos de despesa de venda, que foi o nosso maior, eu diria, "ofensor" as despesas de venda. A gente tem que lembrar que estamos abrindo menos lojas, mas a gente ainda abre lojas. A gente abriu 9 lojas a mais. Temos na nossa base nove lojas a mais do que no ano anterior, e isso acarreta em mais pessoal, em mais aluguel e com uma alavancagem operacional ainda menor. Porque essas lojas faturam menos que o seu potencial de maturidade. Então, por isso que a gente tem um pouco dessa pressão de margem. Também investimos um pouco mais em tráfego online.

Enfim, eu gostaria de fazer o destaque do ponto positivo de G&A, que é um negócio que está realmente muito no nosso controle. Então, a gente desde o começo do ano, vocês sabem, de ter feito uma série de planos de ação para controle de despesa. Então o nosso G&A, inclusive, a gente conseguiu crescer menos do que o faturamento do B2C, né? Faturamento do B2C e B2B, no próprio consolidado ficou aí entre ~6 e ~7%, no fundo de G&A, crescemos 5%

Em despesas pré-operacionais, obviamente, a gente diminuiu porque temos aberto menos lojas. Quanto menos lojas eu abro, menos despesa pré-operacional eu tenho. Então, tivemos um ganho aqui também nessa linha.

Por fim, o EBITDA, consequência de tudo isso que eu falei, a gente expandiu esses 40 bps, e aqui no gráfico, colocamos tanto o EBITDA dividido pela receita bruta, como pela líquida. Os analistas variam na maneira que eles preferem enxergar.

Então, do ponto de vista da receita bruta, a gente teve aí 7,7% no trimestre, o que é um patamar muito parecido com o 2T25. Mantivemos um pouco o 7,8% do 2T para esses 7,7% agora no 3T, uma reversão importante quando a gente considera o que aconteceu no primeiro 1T25. Quando falamos que tivemos problemas no CD, e aí muitos outros problemas acarretados por conta desse dessa questão que nós tivemos no CD. Saímos dessa margem de ~5% a ~6%, e agora voltamos para o patamar de +7%.

No Lucro Líquido, que também não tem grandes destaques. O tamanho do ajuste do lucro contábil para o ajustado é pequeno esse trimestre.

E aí acho que um ponto que eu gostaria de fazer: a nossa alíquota efetiva acabou sendo menor nesse trimestre, pois tivemos um efeito positivo de Lei do Bem. Como o meu primeiro semestre do ano, eu estava com uma base de lucro muito baixa. Eu não conseguia fazer uso da Lei do Bem. E aí, agora que eu volto a ter uma base um pouquinho mais alta de lucro, a gente já consegue ter o benefício, uma vez que a gente faz muitos investimentos em tecnologia.

E aqui, por fim, meu último slide. Então, reforçando a forte geração de caixa, que estamos olhando só para o operacional, a geração de caixa total foi R\$ 140,5 milhões, enquanto a operacional R\$ 176,0 milhões. Como falei, resultado de uma combinação do melhor EBITDA, mas também de um Capex e de um capital de giro menores.

Do ponto de vista de investimentos, reduzimos -10% nesse trimestre em comparação ao mesmo período do ano anterior, mas se eu olho os 9M25 vs. 9M24, eu caí praticamente ~20% o nível de Capex, então temos sido muito diligentes nesse ambiente de taxas de juros altíssimas.

A nossa ideia realmente é financiar o crescimento, financiar as nossas operações com a geração de caixa própria, sem ter que tomar mais dívida nesse cenário.

E aí, eu só queria fazer um adendo: tivemos uma linha de reformas de obras que subiu um pouco mais do que o normal, pois tivemos uma grande reforma. Uma loja que teve uma questão operacional de telhado, de entrada de água, que a gente acabou por reformar. Então foi quase o custo de uma loja nova.

Mas é uma loja que faz muito sentido para nós, e também algumas iniciativas que nós fizemos do ponto de vista de energia, de ar condicionado, etc. Em que eu, para reduzir o meu opex, eu fiz um investimento maior em Capex. E isso tem um retorno em um payback muito rápido. Então, trabalhamos em automatizações de ar condicionado para otimizar o custo de energia.

Por fim, no último gráfico da direita, alavancagem. Lembrem que lá no último trimestre do ano passado, a gente pagou dividendos já num contexto de fusão, e passamos os trimestres subsequentes com uma posição de dívida líquida. Voltamos, depois de três trimestres, para uma posição de caixa líquida, uma vez que a gente tem gerado aí bastante caixa por essas decisões de menores investimentos que eu comentei com vocês.

Da minha parte, é isso. Vou passar agora a palavra ao Sergio, que vai dar um update sobre o status da nossa fusão com a Cobasi e em como tem sido toda essa discussão de Cade, e depois a gente retoma para o Q&A.

Sergio Zimmerman (Fundador e CEO): Obrigado, Aline. Bom dia a cada um que está acompanhando aqui a apresentação de resultados.

Antes de falar do Cade, só queria reforçar uma mensagem aqui, que é exatamente essa questão que a Aline apresentava aqui sobre esse foco no caixa, que, desde o início de 2023, nós viemos adotando como política de companhia. Quero dizer o quão certos nós acreditamos estar com essa política. Veja, a gente tem uns R\$ 430 milhões de dívida bruta, temos um caixa que oscila entre R\$ 450 a 500 milhões, então a gente está sentado em cima de um caixa alto, mas com uma disciplina gigante de não gastar esse dinheiro, não fazer expansão com dinheiro oneroso. E isso tem uma razão, evidentemente que todo mundo tem acompanhado.

Ainda ontem teve a decisão do Copom na manutenção da Selic em 15% ao ano. Nós estamos com juros reais mais altos do mundo, e a gente se recusa a fazer investimentos que não sejam com recursos próprios diante de um cenário desse. Então, dentro desse cenário, a gente entende que essa é a melhor maneira de proteger o dinheiro do investidor da Petz.

Nós temos parque de lojas bastante diversificado, já são mais de 260 lojas espalhadas por 24 UFs, e aqui nós temos uma política que veio para ficar, enquanto os juros forem absolutamente irreais, e que penalizam, sobretudo, o varejo.

Felizmente, por não termos uma situação de dívida líquida. Pelo contrário, atualmente, nós estamos numa posição de caixa líquida. Os juros não nos atingem diretamente, mas, evidentemente, na medida que atinge toda a população, atinge nossos consumidores. É uma maneira de nos atingir indiretamente.

Feito esse pequeno reforço aqui sobre a importância da gestão de fluxo de caixa, e só para finalizar aqui o ponto que a Aline acabou de colocar. Eu vou repetir para vocês verem como nós estamos determinados nisso.

Nós distribuimos no final do ano passado, R\$ 130 milhões a título de dividendos, por conta da cláusula da fusão com a Cobasi, mas veja que a gente ficou naquele momento com uma dívida líquida, porque foi uma conta não programada. Mas focamos até fechar isso para o zero. E novamente, voltamos a ficar com caixa líquida.

Dito isso, vamos à fusão, porque agora a gente entra numa reta final. E o meu objetivo aqui, até pedir para que a Aline fizesse a apresentação inteira, para que eu pudesse focar nessa apresentação do Cade.

Normalmente a gente passa dando breves atualizações, e acho que aqui é uma oportunidade. Afinal de contas, esse é o último call antes da decisão do Cade. Então, aqui é uma oportunidade de visitar um pouco todo esse histórico que nós tivemos com o Cade, na medida que nós temos analistas e investidores nos acompanhando aqui, achamos por bem dar essa ênfase em como anda essa história da aprovação.

Então, vamos lá. Primeiro, deixa eu contextualizar um pouco a questão do histórico desse processo. No Cade, vamos lembrar que, em abril de 2024, foi quando nós anunciamos o memorando de entendimentos da intenção de fusão com a Cobasi.

Então, só relembro aqui, abril/24, a gente está praticamente no final de ano 2025. Tem mais de um ano e meio desde que anunciamos a intenção da fusão. O anúncio do *Signing*, foi em agosto/24.

Agora, o que acontece? Nós pré-protocolamos isso no Cade, em setembro/24, ou seja, a gente pré-protocolou rápido. Um mês depois do *Signing*.

E o que aconteceu? A hora que a gente fez o pré-protocolo, a gente, de certa maneira, teve uma questão de um mercado que não possui informações. E a superintendência do Cade se viu diante de uma análise de um mercado muito pobre de informações externas. E aí, de forma diligente, a superintendência começou a pedir muito mais informações que a gente pudesse disponibilizar, e quais outras fontes que a gente poderia colocar em relação ao mercado, já que, diferentemente do mercado alimentar ou do mercado farmacêutico, que é recheado de informações externas, o mercado Pet não tem essa mesma tradição. E tudo isso fez com que esse pré-protocolo, que nós fizéssemos, só fôssemos aceitos como protocolo, ou seja, para começar a contar a data efetiva dos 330 dias máximos em fevereiro/25.

Então, há um problema de *delay* entre o pré-protocolo e o protocolo, mais uma vez dizendo: não é por falta de informações das empresas. É sobretudo por falta de informações desse mercado. É um mercado extremamente fragmentado. Cerca de 50% desse mercado são pet shops independentes, e tudo isso, naturalmente, atrasou esse processo para que a gente conseguisse o protocolo que aconteceu no início de fevereiro/25. Muito bem.

Uma vez feito o protocolo, a superintendência de forma muito diligente foi aprofundando as análises, e apareceu a figura do terceiro interessado, que foi admitido pela superintendência.

Esse terceiro interessado começou a questionar os méritos dessa fusão, sobretudo com eventuais prejuízos ao consumidor. Isso faz parte do jogo. É normal aparecer um terceiro interessado, e ele pode fazer esses questionamentos e a superintendência de forma absolutamente correta admitiu o terceiro interessado e começou a considerar também as questões levantadas por ele, o que, naturalmente, faz com que cada vez mais, a gente tenha que trazer mais e mais elementos para formar, ou não, convicção para quem vai analisar o caso.

Muito bem, em junho/25, então, portanto, de fevereiro a junho deste ano, a superintendência intensificou todos os estudos. Nós entregamos tudo o que foi pedido em junho/25, a superintendência fez um despacho.

E o que foi esse despacho? Fundamentalmente, foi apesar de haver concentração em alguns mercados, em alguns raios, a alta rivalidade, com a alta rivalidade de preços com marketplaces, com outros pet shops, além do que a entrada de novos players em todos os mercados, mitigam preocupações sobre a fusão no sentido de aumento de preços.

Dito isso, o resultado foi: a fusão está aprovada sem remédios. Essa foi a conclusão da Superintendência do Cade. E aí, houve um prazo a partir dessa decisão de 15 dias, para que alguém se manifestasse. Aos “quarenta e oito do segundo tempo”, o terceiro interessado no caso, a empresa Petlove entrou com recurso contra essa decisão, o que automaticamente faz com que esse processo suba ao Tribunal do Cade.

E qual a tese central aqui da Petlove também, para que todos aqui possam saber o que a Petlove está dizendo como terceira interessada e como recurso contra essa aprovação que a superintendência fez.

A Petlove coloca o seguinte: que nós formamos um duopólio no mercado, ou seja, que o único rival que a Petz tem é a Cobasi, e o único rival que a Cobasi tem é a Petz. Portanto, esse duopólio, uma vez fundido, vira um monopólio. A tese central é: ninguém faz concorrência com a gente. Praticamos o preço que a gente quiser, porque ninguém está à altura para competir com a gente.

E nos estudos que eles que fizeram, a gente não sabia exatamente qual a fonte desse estudo, esse suposto monopólio aumentaria os preços em 5%, e isso seria então, traria como resultado esse aumento de preços, um abandono de animais jamais visto na história do Brasil, levando a uma tragédia social no segmento Pet – já que as pessoas não teriam mais condições de cuidar dos seus pets. Aqui, é basicamente a tese central do recurso contra a fusão.

Foram mobilizados por parte da Petlove, uma ONG, em especial que tem como conselheiro uma das pessoas da Petlove, que recebe aportes da Petlove como contribuição para defender essa tese da tragédia que seria a fusão, assim como também houve manifestação de deputados federais que pediram ao Cade uma audiência pública.

E o relator, José Levi, até concedeu, pela primeira vez na história do Cade, uma audiência pública para discutir um caso.

Nós, de verdade, acabamos recebendo com surpresa, porque, afinal de contas, era a primeira vez que iria ter uma audiência pública no Cade, mas, ao mesmo tempo, recebemos de bom grado isso, porque a audiência pública nos deu a oportunidade de ouvir todos os setores envolvidos, todos os stakeholders envolvidos nessa fusão.

Para ficar claro, quem que está falando contra a fusão e quem não se opõe à fusão. E aqui vejam que foi bastante interessante. Foi um dia muito rico. Essa audiência pública, no que tange às questões da proteção animal, nós tivemos basicamente uma ONG, duas ONGs. Eu me lembro de uma só, que é justamente essa que é a ONG patrocinada pela Petlove, que tem como conselheiro o fundador da Petlove, e que reforçou todos os argumentos que eu aqui já cite.

Do outro lado, ou seja, do nosso lado, foram mais de 20 ONGs que participaram da audiência pública. Seja para falar do programa da Cobasi, seja para falar do programa da Petz, no sentido de que ambas empresas detêm os maiores programas de apoio à proteção animal, de doação de cães e gatos todos os anos e, em boa parte, de todas as nossas lojas. Isso acontece além do apoio financeiro a essas ONGs que participam desse programa.

Portanto, mostramos que quem está fazendo alguma coisa realmente pelo terceiro setor hoje, no Brasil, são duas empresas. Uma é a Cobasi, outra é a Petz.

Um outro ponto importante é que, a despeito de, eventualmente, esforços que houve da terceira interessada para levar fornecedores para essa audiência, não houve a presença de nenhum fornecedor na audiência manifestando qualquer tipo de preocupação e,

como já foi dito, mais de 90% dos fornecedores que responderam ao questionário do Cade não levantaram qualquer tipo de preocupação com a fusão. O que chama a atenção, porque se tem alguém que poderia estar eventualmente preocupado com a fusão, é o fornecedor por um suposto aumento de pressão que a empresa combinada poderia fazer.

Aqui, também foi um momento de nós apresentarmos estudos feitos pela Provokers sobre o comportamento do consumidor, inclusive nas praças onde existe maior concentração de lojas Cobasi e Petz, onde tivemos a oportunidade de mostrar claramente como esse consumidor é fluido, não só entre os canais físico e digital, mas como entre as nossas operações e as operações de marketplace, e de pet shops locais, de supermercados, ou seja, é um mercado bastante fluido na decisão de compra do consumidor.

Ao final da audiência pública, nossa avaliação foi bastante positiva. A gente, mais uma vez, elogiou a iniciativa do Cade, que pela primeira vez promoveu isso e deu a oportunidade de mostrar que nem concorrentes, nem fornecedores, nem órgãos de proteção ao consumidor estavam se opondo a essa fusão, que, na verdade, quem estava se opondo é de maneira muito focada, é um terceiro interessado, que, por acaso, é concorrente direto das duas empresas.

Aqui eu vou contar um pouco sobre a tese central da fusão da Petz e Cobasi, o que leva a essa fusão é exatamente o aumento da pressão competitiva no mercado extremamente pulverizado. O marketplace promoveu a inclusão digital do pequeno varejo. Esse pequeno varejo, que estava limitado a concorrer conosco no mundo físico, ele passou a concorrer também no mundo digital, só para que você tenha uma noção plataformas como Mercado Livre têm lá mais de 30 mil pet shops atuando. Não sei se é exatamente 30 ou 20 mil, mas é um número bastante expressivo de pet shops. Talvez, 30 mil seja um número combinado das plataformas de marketplace, que aqui eu puxei um dado de cabeça. Mas é isso.

A gente tem aí um número extremamente expressivo de lojas pequenas participando desse marketplace. Então, quando a gente fala concorrência com marketplace, nós estamos falando concorrência com pequeno varejo que se digitalizou para concorrer na plataforma. E o que ocorre muitas vezes? Esse pequeno varejo tem a sua margem no físico e no online, ele vai e trabalha praticamente sem margem, que é para fazer algum volume maior. Ao fazer isso, ele faz uma pressão competitiva gigante na nossa própria operação.

E aí, existe toda uma questão que é assim: “Pô, mas é estranho. Como é que o pequeno varejo pressiona o grande?”. Realmente não é muito convencional que isso aconteça. Mas basta cada um que está assistindo aqui, pegar o seu celular e fazer uma pesquisa do produto que quiser e ver o quanto isso é real.

O que está sendo dito hoje, os pequenos, através das respectivas plataformas de marketplace exercem uma grande pressão competitiva. Uma outra coisa também que nós procuramos verificar é que, por conta disso, as margens são pressionadas, as margens sendo pressionadas, os resultados estão pressionados. E como é que você compete? Melhor baixando o preço, e se você não baixar preço para competir, você começa a ficar fora do jogo.

O que aconteceu em 2024, nós tivemos um crescimento cerca de 8%. Esse ano, a gente vai crescer cerca de 7%. Se a gente pegar, esses crescimentos são significativamente abaixo do que o mercado cresceu.

Então, embora os números estejam redondos do que a gente esteja apresentando, a gente tem foco no fluxo de caixa. Estamos procurando fazer o melhor que a gente pode dentro desse cenário. É evidente que nós estamos preocupados.

Se a gente tem um histórico de 23 anos de companhia, por 22 anos nós crescemos sempre igual ou acima do mercado, e é por isso que atingimos a liderança desse mercado.

Já a partir do ano de 2024, a gente cresceu abaixo do mercado. Em 2025, talvez, vai se repetir. É evidente que isso exige correção de rota, porque varejo não tem cavalo de pau, varejo é tendência. Essa tendência não nos agrada, e aí a fusão faz todo sentido, porque a fusão representa uma grande oportunidade de a gente cortar custos, custos variáveis, alguns custos fixos, mas fundamentalmente, custos que nos dão capacidade de competir melhor com as plataformas de marketplace.

Essa é a tese central. Não existe nenhuma outra tese mais importante que essa.

E a gente está absolutamente convicto pelas sinergias que nós temos com a Cobasi que, ao fazer essa fusão, teremos elementos efetivos de corte de custos para poder aumentar o grau de competitividade com o consumidor. Muito bem.

E só corroborando tudo que eu estou dizendo, não é novidade para os analistas de mercado. Basta ver os bancos que cobrem a empresa que já vêm alertando sobre esse aumento de pressão competitiva há vários trimestres.

Basta dizer que a Petz, que chegou em 2021, a bater praticamente R\$ 12 bilhões mercado, e hoje é negociada a cerca de R\$ 1,8 bilhão – e isso faturando bem mais do que faturava em 2021.

O que aconteceu fundamentalmente, perspectivas que foram alteradas, e não foram alteradas por acaso. De fato, há o aumento da pressão competitiva.

Aqui, alguns dados estruturais desse mercado em relação ao pretense duopólio ou monopólio de mercado, veja que as duas empresas juntas detêm menos de 11% do mercado, num dado mais exato, 10,2% do mercado é a participação de Petz e Cobasi.

Se isso for monopólio, seria o primeiro monopólio do mundo a ter 10% do mercado. Quer dizer, realmente é assustador chamar duas empresas que têm 10% do mercado como monopólio ainda dentro dessa análise de dados estruturais.

Eu reforço aqui a questão que fornecedores e concorrentes não se opõem a essa fusão. Na verdade, a gente viu até concorrente se opor. Mas olha só que interessante, o que a gente viu lá na audiência pública de concorrente se opor: ele se opõe porque ele entende que a gente vai baixar preços, e essa preocupação é legítima do concorrente. Um concorrente tem sim que estar preocupado com a fusão porque a gente vai baixar preço. Isso é natural.

Sobre a questão da rivalidade de preços na tese da Petlove, que um só faz concorrência para o outro. Aqui, eu quero destacar o seguinte: veja que nós temos lojas em 140 praças pelo Brasil afora.

Dessas 140 praças, e aqui eu estou falando em números arredondados, 70 praças existem lojas da Petz e da Cobasi, em outras 70 praças existem lojas ou só da Cobasi ou só da Petz. E aqui, a gente levantou um dado interessante: que os preços praticados pela Cobasi, ou os preços praticados pela Petz nas suas respectivas redes são exatamente os mesmos, tendo ou não tendo a concorrência do outro. Ou seja, o preço que a Petz pratica numa praça que não tem Cobasi, é o mesmo preço que a Petz pratica onde tem, e a Cobasi de forma igual.

Ou seja, se tivesse algum fundamento que o único que rivaliza um com o outro, Petz e Cobasi, por que a gente praticaria o mesmo preço todos esses anos? Por que a gente não aproveitaria isso como uma oportunidade de ganho de margem por uma única razão: porque o que realmente rivaliza com Petz e com Cobasi é o pequeno varejo, seja através de atuações locais, e, sobretudo, através da atuação digital que está dentro do guarda-chuva do marketplace.

Essa é a pressão real que existe dentro desse mercado. Uma outra forma de enxergar tudo isso, é que o primeiro fornecedor da Cobasi, o primeiro fornecedor da Petz representa aproximadamente 22% do nosso volume, e nós dois juntos, representamos desse fornecedor entre 20% a 25%. Ou seja, onde é que está esse poder todo que nós temos de fato, se a gente está dizendo isso é que 75% a 80% desse principal fornecedor, tanto da Cobasi como da Petz, está sendo vendido em outros lugares.

Detalhe: é um fornecedor que não fornece para supermercado, ou seja, os outros 75% estão sendo escoados na agroloja, na pet shop pequena, no veterinário, o que só mostra como o mercado é bastante fluido.

Um outro aspecto que eu gostaria de realçar aqui, é a relação que nós temos tido com o Cade para que vocês entendam. Quando houve o apelo do terceiro interessado, que o caso subiu para o Tribunal, que normalmente tem sete conselheiros. Hoje são seis conselheiros, porque um ainda precisa ser nomeado. Então, o caso deve ser julgado por seis conselheiros, onde o presidente atual tem dois votos. Muito bem, dito isso, a gente ficou agradavelmente surpreso de ver o quão cada um desses gabinetes desses conselheiros tem preocupações legítimas sobre a fusão.

A gente acha isso realmente muito interessante. Como existe realmente uma preocupação em defender a concorrência. Está muito claro isso, uma preocupação gigante se procede ou não esse argumento da Petlove, de que a gente pode estar fazendo essa junção para prejudicar o consumidor. E, portanto, aumentar preços.

Nós vimos isso em cada gabinete que nós percorremos, nós fomos muito bem recebidos, mas, ao mesmo tempo, fomos recebidos de forma bastante dura no sentido técnico, no sentido de “não estamos convencidos”, “queremos mais relatórios”, “queremos mais dados”, “queremos mais convencimento”. E estamos muito tranquilos em relação a tudo isso, porque tudo que nós temos, é isso: dados, evidências, dados passados, dados que não podem fugir à lógica.

E do outro lado, o que tem é uma narrativa, uma narrativa que não está sustentada em dado nenhum. Uma narrativa que está sustentada numa fantasia, numa ONG que já disse, é financiada. Tem um conselheiro que é o fundador da Petlove e que, portanto,

é quase que se fosse uma coisa vazia, mas não de todo vazio, porque também vamos dar valor ao terceiro interessado, porque ele provoca a pulga na orelha. Ele provoca a reflexão dos conselheiros do Cade, e não há problema nenhum nisso, porque isso está nos dando a oportunidade de mostrar a cada um dos conselheiros e das suas respectivas equipes técnicas, o que realmente está por detrás dessa fusão.

Então, é claro que dá trabalho. É claro que a gente fica ansioso por conta de datas, etc. Mas estamos felizes porque nós estamos conseguindo, sobretudo, ser ouvidos. Isso é tudo o que a gente precisa: ser ouvidos, poder demonstrar todo o material que nós temos.

As datas que nós temos para que todos saibam, a data limite legal é 02 de janeiro de 2026.

Essa é a data teórica, porque o recesso do Cade inicia em 20 de dezembro. Então, vai haver uma última sessão no dia 10 de dezembro. Excepcionalmente, o Cade às vezes faz uma sessão essa no dia 17 de dezembro.

Então, na prática, a gente está dizendo que, até 17 de dezembro, essa fusão vai ter o desfecho feito. Não há mais pedido de prorrogação. Não há possibilidade de não ter julgamento.

Quer dizer, “ah, mas se não tiver julgamento, a fusão está aprovada”, e isso nunca aconteceu na história do Cade, e não há por que acontecer nesse caso. Então vai, sim, haver julgamento até o dia 17 de dezembro.

E como é que está a nossa expectativa em relação a esse julgamento? Eu vou dizer que a nossa expectativa está muito positiva, e por que ela é muito, muito positiva?

Porque nós olhamos no olho de cada conselheiro do Cade. Porque nós identificamos realmente as preocupações legítimas desse conselheiro. E nós temos a absoluta tranquilidade de saber que, cada uma das preocupações que os conselheiros e as suas equipes demonstraram, nós temos como mostrar que não há o porquê ter a preocupação, porque nós temos os dados.

Então, a nossa melhor expectativa hoje é que o Tribunal faça uma aprovação, sem remédios, até a data limite de 17 de dezembro. Como eu disse no início, esse é o último call que a gente faz sem ter a resposta.

E aqui, eu vou dar a última mensagem antes de passar para perguntas e respostas, que é uma reflexão que eu quero fazer, convidando cada um que está assistindo esse call a pensar junto comigo. Se você fosse concorrente nosso, e você desconfiasse que a gente está fazendo essa fusão porque a gente quer aumentar preços, você ficaria feliz? Ou ficaria triste?

Eu, se fosse concorrente, evidentemente, ficaria muito feliz, porque seria a grande oportunidade, como concorrente, de penetrar muito mais no mercado.

Então, um terceiro interessado litigar com interesses inconfessáveis, porque realmente não dá para falar que a preocupação dele seja que a gente vai aumentar preços. Seria um prêmio para ele, realmente, no fundo, o que o preocupa, e a gente até entende. E isso sim, é uma preocupação legítima.

Ele está preocupado que a nossa fusão vai representar um aumento de poder de competição, que a gente vai baixar preços, que a gente vai beneficiar consumidores no Brasil inteiro e vai aumentar a barra de competição. Para ele, isso é o que está por detrás dessa manifestação do terceiro interessado.

Bom, obrigado pela oportunidade de ter atualizado aqui. E agora vamos para as perguntas e respostas.

Sessão de Perguntas e Respostas

Daniela Eiger (XP): Oi. Bom dia, pessoal. Obrigada por pegar a minha pergunta. Parabéns pelos resultados. Eu tenho algumas aqui do meu lado.

A primeira, eu acho que o Sergio já até trouxe um pouco essa dinâmica de o que vocês conseguem fazer em relação ao aumento de competição, ou talvez a competição maior frente aos Marketplaces. Mas talvez, eu queria que vocês pudessem falar um pouquinho mais de outras iniciativas, mais as que vocês já estejam implementando, que talvez independam da fusão, talvez até dinâmica de negociação com a indústria. A gente vê em outros segmentos que também o fato de ter visto preços mais agressivos ou mais baixos online. Isso também tem motivado a uma melhor negociação com a indústria, para também trazer ela mais para o jogo. Enfim, então, se vocês puderem trazer para a gente um pouquinho essas iniciativas. Acho que seria bacana.

E aí uma segunda, é um pouco do potencial de marca própria. Realmente foi um destaque positivo aí do trimestre, mas ainda parece que tem bastante espaço para ser explorado em relação à penetração. Então, como está a cabeça de vocês? Olhando para frente, eu lembro que eu acho que foi no call passado, ou algum dos últimos calls, a gente perguntou sobre como tem sido a performance entre as categorias. Se alguma categoria vocês estão vendo um aumento de penetração maior, enfim um espaço maior para esse potencial. De repente, a própria razão. Se você puder trazer um update, seria bacana.

Se eu puder abusar uma terceira. Aí, eu acho que vai ser mais pontual do lado de estrutura de capital. Tem muita discussão de eventual antecipação, de dividendo por conta da possível taxaço. Eu não sei se vocês eventualmente poderiam até ter esse espaço por conta do Deal, né? Eu acho que talvez não, mas só entender se poderia ser uma estratégia aí na mesa. Obrigada.

Sergio Zimmerman: Ótimo, Danni, muito obrigado pelas suas questões. Se me permite, antes de respondê-la, só um dado adicional que eu gostaria de colocar aqui é que relembrar, eu acabei não passando isso sobre o contexto da fusão. Relembrar que, ao ser confirmada a fusão, a gente vai ter aí alguns poucas semanas, provavelmente duas semanas, três semanas para concretizar de fato o negócio após a aprovação, e aí cada detentor de uma ação da Petz, ele vai receber uma ação da nova companhia que vai ter um novo ticket, que vai ser exatamente uma ação negociada no mesmo valor que tiver

o último negócio da Petz e mais R\$ 0,70, aproximado que está com correção, para cada ação possuída.

Então, exemplo, se você está pagando hoje numa ação R\$ 3,90 a R\$ 3,80, em 01 de janeiro, que é a data prevista para tudo isso acontecer, você estará recebendo uma ação que vai estar cotada no mesmo preço, só que com R\$ 0,70 em dinheiro, por conta da relação de troca. Só importante esclarecer isso.

Agora, respondendo às suas três questões, Danni, vamos lá.

Sobre essa questão do aumento de competição com Marketplace. Você pergunta sobre outras iniciativas que independem da fusão, assim, de verdade, é o que a gente está fazendo o tempo todo. A gente não para. Ainda ontem, eu estava em reunião com outro fornecedor, e estamos o tempo todo monitorando, porque quando a gente fala nessa competição do Marketplace tem várias camadas de competição. Tem a parte ilegal dessa competição, que é a competição de produto falso, de produto pirata, de produto roubado

de produtos sem nota fiscal. Isso é uma competição absolutamente desleal. Essa competição é onde a gente procura ter o maior foco, que não é possível que a gente ainda tenha que conviver com isso, e que os Marketplaces não tenham responsabilidade nenhuma por comercializarem produtos nessa situação que eu citei aqui.

Esse é um bloco do negócio. O outro bloco é a competição que está dentro das regras do jogo. Essa competição, naturalmente, não tem nada de errado sobre o ponto de vista legal.

Essa competição, que está dentro das regras do jogo, essa sim, é onde a gente precisa cortar custos, precisa aumentar eficiência. Precisa também pedir apoio do fornecedor para que ele entenda que, quando ele lançar um produto, ele não vai conseguir lançar numa plataforma digital, porque você precisa do contato humano. Então é importante valorizar a loja física. É importante valorizar o trabalho do veterinário. É importante valorizar o trabalho do atendente de loja que ajuda a construir marcas. Porque se você analisar bem essas plataformas, elas vendem, e competem de maneira agressiva com o que a gente ajuda a construir dentro do mundo físico.

E se essas marcas deixarem simplesmente isso migrando para o Marketplace, que não constroem marca, o dia em que essas indústrias quiserem lançar produtos, elas vão ter muita dificuldade. Então, esse é o argumento central, e é o que a gente tem procurado fazer para mitigar de alguma forma esse aumento de pressão competitiva que independe da fusão.

O que a fusão vai acarretar, é o aumento mais importante de corte de custos, que vai nos dar bastante gás, mais para poder competir de forma melhor com essas plataformas.

Sobre a sua segunda pergunta, realmente marca própria vem indo bem, praticamente em todas as categorias que a gente tem colocado sobre o potencial de marca própria.

A gente hoje está com lá cerca de 12,5% a 13%. Acho que a Aline apresentou, mas o número é aproximadamente esse hoje.

A melhor estimativa que nós temos, é que a gente consegue chegar aí até uns 20% de participação. Chega uma hora que vai ter um limite. Essa participação, sobretudo porque as rações *super premium* são as rações prescritas por veterinários, indicadas por veterinários.

Elas têm uma altíssima reputação, e o consumidor tem uma característica de não trocar de marca, sobretudo dessas rações. Ele é extremamente fiel às marcas, e a gente super compreende isso. Então, é um cenário que dificilmente a gente vai atuar diretamente nas rações *super premium*. Então, nós vamos mais nos acessórios, em itens de higiene e limpeza, e num pet food que seja menos dependente de marca.

Sobre a terceira questão que você faz, que é a questão dos dividendos. Você tem razão. A gente tem acompanhado, de fato, especialmente com a aprovação que teve essa semana no Senado sobre o projeto de imposto de renda. Mas aqui não é uma discussão pertinente para nós, porque a gente vai depender da fusão. Vai depender do resultado da decisão do tribunal do Cade. E como esse resultado vai acontecer dentro desse ano, isso vai nos dar tempo hábil para tomar uma decisão. A gente não sabe se essa decisão, então, vai ser sozinho ou em conjunto. Mas vai haver alguma decisão sobre o que nós vamos fazer. Evidente que, independente de fusão ou não fusão, a distribuição de 25% de dividendos mínimos está garantida.

Lucca Biasi (UBS): Bom dia, Sergio. Bom dia, Aline. Obrigado por pegar nossas perguntas, são duas.

A primeira é um follow-up em competição, mais focado na categoria de farmácia, seria legal se vocês pudessem comentar porque essa competição na categoria de farmácia começou, e como que isso vem evoluindo para a gente tentar entender. Isso pode ser uma fonte adicional de pressão no quarto trimestre, e também ainda na categoria de farmácia, como vocês pretendem enfrentar essa maior competição, se vocês pretendem igualar preço.

E a segunda sobre inflação Pet. Então, se vocês puderem abrir como está a inflação Pet? E talvez um terceiro ponto. Além disso, comentar também. Como que vocês estão pensando no trade-off de crescimento de volume vs. ganho de margens. Obrigado.

Sergio Zimmerman: Bem, Lucca, obrigado pelas questões sobre competição específica no segmento de farmácia. Você tem toda a razão. Eu diria que farmácia tem sido o foco escolhido por algumas plataformas para penetrar o mercado Pet. E a gente sabe exatamente o porquê. A farmácia tem um alto valor agregado, e é onde as plataformas, mas acabam sendo competitivas em produtos de alto valor agregado.

Então é natural que isso estivesse acontecendo. A gente, na medida que começou a consertar que nós estávamos perdendo o mercado, e uma das fontes dessa perda de mercado estava vindo de farmácia. É exatamente onde a gente reagiu.

É exatamente o que vai explicar alguma oscilação de margem para o quarto trimestre, já por isso que eu digo: se os resultados de terceiro trimestre foram adequados em

termos de margem, mas a gente não pode ficar prolongando esses resultados. Imaginar que vai ter ganho de margem. Muito pelo contrário. Vai ter pressão de margem. No quarto trimestre. A gente enxerga uma pressão de imagem, porque a competição não para de subir. E a gente precisa reagir a essa competição. E às vezes você precisa reagir, até mesmo antes de conseguir cortar todos os custos possíveis por uma coisa muito simples.

Não dá para ficar fora do jogo do crescimento e aqui. Eu já vou um pouco para a sua terceira pergunta, que é o trade off de crescimento e margem? Nós não podemos crescer a qualquer custo, ou seja, detonando a empresa em margens. Mas, por outro lado, a gente não pode manter margem a qualquer custo que seria ir perdendo relevância no mercado, que é o que está acontecendo em 2024 e 2025. Por que isso seria um erro? Porque margem, sem venda, é um varejo irrelevante. Varejo que não cresce com 260 lojas, sendo que a gente tem todo ano dissídios de funcionários, todo ano há correção de aluguel, correção de energia elétrica e outras despesas. Se a gente não sobe num patamar minimamente acima de toda essa inflação, a gente realmente fica numa situação muito delicada. Então, o que eu diria para você é que esse trade off para nós, é um equilíbrio que nós precisamos ter esse crescimento mínimo.

Ele gira aí num high-single digit ou num baixo double-digit. Esse é o crescimento mínimo que nós precisamos ter. E, a partir disso, ver o que a gente consegue fazer de melhor em rentabilidade. Então, o que dita muito tudo isso. É esse nível de competição que, como eu disse, nos últimos dois anos, cresceu. A gente não vê um cenário 2026 que vai arrefecer esse nível de competição. Ele não veio dos canais tradicionais. Ele veio sobretudo do avanço das plataformas digitais do marketplace, e a gente não vê nenhum cenário que essas plataformas, em 2026, vão ser menos importantes do que foram em 2025. Muito pelo contrário. Então, por isso que nós estamos extremamente atentos e extremamente focados em fazer essa fusão para que, o mais rápido possível, a gente possa vender aos consumidores com preços melhores, sem arrebentar as nossas margens, que, já como margem líquida já é extremamente baixa.

Sergio Zimmerman: Sobre a segunda pergunta que você fez, da inflação Petz, aí eu vou pedir apoio da Aline que eu não tenho o dado mais atualizado.

Aline Penna: Então, nesse período, a gente olha sempre num olhar de LTM: que está em torno de quatro. Esse ano, vocês vão lembrar que ano passado, nessa mesma época, a gente estava começando a ter algum tipo de inflação. Então a gente está em quatro. E aí só fazer um adendo no ponto do Sergio sobre a Margem. Uma coisa que é importante é: a gente começou essas iniciativas de ser mais agressivo na prestação de Pharma, de acompanhar mais o Marketplace em meados de agosto. Então, obviamente, no quarto tri mantidas as mesmas condições. A gente vai ter um trimestre inteiro disso contra um outro trimestre, que a gente tinha praticamente um 3,5%. Então, só para contextualizar também um pouco melhor esse tema.

Ruben Couto (Santander): Bom dia, Sergio. Bom dia, Aline. Obrigado por. Tenho duas aqui, rápido do meu lado. Primeiro, uma mais rápida aqui no canal B2B da Zee.Dog no internacional. Acho que continua bastante afetado. Vocês têm alguma expectativa de normalização no curto prazo e faz sentido continuar com esse esforço internacional. O nível de recursos empregado é limitado por estratégia de distribuição. Mas, enfim, se vocês puderem dar um pouco de cor nisso. E Sergio, eu queria pegar um gancho de tudo que você falou. Obrigado por toda essa explicação em relação à estrutura do mercado. E como mudou por conta dos pequenos players, indo para o Marketplace bem esclarecedor. Mas a gente tem uma combinação desse nível de juros super alto, como você comentou, e essa aceitação por muitos deles, de competir por

preço, mas participação online. Essa combinação ao longo de 2025, pelo menos vocês não têm percebido algum tipo de fraqueza desses players menores e alguns desistindo desse movimento, fechando, ou seja, maior número de fechamentos, mesmo por conta de toda essa competição, que tem acontecido no setor, que, para empresas como vocês, que são super capitalizadas, líderes da indústria sofrem. Imagino que para esses players menores. Talvez num primeiro ano. É algo que dê para segurar. Mas no segundo, terceiro, a figura muda. Estou errado nessa percepção. Como vocês enxergam isso daqui para frente. Obrigado.

Sergio Zimmerman: Obrigado, você Ruben. Obrigado pelas perguntas. Vamos lá. A primeira delas, a B2B de Zee.Dog. Nós fizemos um movimento depois de adquirir a Zee.Dog, que a gente entende que foi um movimento super correto. Nós eliminamos todos os custos fixos que nós tínhamos nessa operação de Zee.Dog Global, o que fez com que toda a receita que ocorra ela seja uma receita bastante rentável.

Então a gente não pode confundir o fato de eventualmente estar vendendo menos, como de fato ser uma coisa ruim. Como praticamente você tem nesse Global só custo variável, seja o nível que for que a gente estiver vendendo no Global, está tudo bem. Está fazendo super sentido, e o Global cumpre uma função importante para constituir a marca.

Veja que a gente fez lançamento em parceria com a Farm. Recentemente, tem uma parceria com a Reebok nas lojas da Reebok. Os produtos Zee.Dog agora deverão ter os produtos da Zee.Dog nas lojas da Reebok, inclusive no Japão, no qual foi colocado, que a Reebok do Japão quer os produtos do Zee.Dog lá, então existe uma questão estratégica de manter isso com os grandes players mundiais, que é a questão conceitual da marca, porque é uma marca desejada, não só no Brasil, é uma marca desejada também em outros mercados.

E que, obviamente, tem esses desafios de você vender em outros mercados, mas que, de alguma forma, mesmo sem nenhuma estrutura de custo fixo, sem nenhum investimento de marketing nesses locais, a marca tem uma força que ela vai andando. Então, sobre o primeiro ponto, nós estamos bem tranquilos, independente de não seguir o orçamento.

O segundo ponto que você fala sobre diminuição de competição, você me pergunta se você estaria errado na percepção. Eu vou dizer as duas coisas, certo e errado ao mesmo tempo, porque a percepção individual deve estar próxima do correto. Por quê? Se alguém vai competir sem ter estrutura, simplesmente é porque vai jogar preço baixo, jogar por jogar o preço baixo. Não está fazendo conta nenhuma. E de repente, ela descobre que é inviável para ela. E ela acaba saindo do jogo. Porque não faz sentido isso para ela. Então, aqui a percepção está absolutamente certa. O que eu te convido a refletir sobre essa mesma percepção é que, no conjunto, você tem muito mais entrada de gente querendo fazer isso do que saída. Então é por isso que vai aumentando a pressão competitiva.

Porque sai José, entra João; sai João, entra Chico; sai Chico, entra Pedro; sai Pedro, entra Paulo e está entrando mais do que saindo. Então, a pressão competitiva nesse sentido é grande, e de novo, eu vou frisar aqui, existe uma parte dessa competição, que é desleal e que a gente precisa combatê-la, inclusive com o apoio da justiça, com o apoio de governo, não só para o segmento Pet, para todos os segmentos que são vítimas dessa parte ilegal do processo, e existe a parte ilegal do processo.

A parte legal do processo tem desde as pessoas que, como você bem disse, veem que é insustentável fazer isso, mas também vai continuar a pressão competitiva daquelas

peessoas que são competitivas aqui, porque elas usam isso como uma estratégia, por exemplo, para fazer volume diante do fornecedor. Então ela melhora o seu custo no preço físico, porque ela faz um volume sem ganhar dinheiro nenhum no virtual. Isso acontece, vai continuar acontecendo. E para isso, nós precisamos ser mais competitivos. E o único jeito de ser mais competitivo é cortando custos.

Aline Penna: Sergio, se eu puder só complementar no ponto do B2B para o Ruben, a gente cresceu. O B2B Internacional da Zee.Dog no ano passado, em 2023. Foi um ano muito bom, muito acima do orçamento. Então, na verdade, a gente começou o ano com um canal um pouco mais estocado, porque aqui a dinâmica de sell-in e sell-out, eles compram, formam estoques. E aí, se você tem um ano mais difícil, macroeconomicamente nesses países, acaba que a velocidade da venda deles é menor e eles acabam pedindo menos. Mas como o Sergio falou, quando a gente olha em termos de margem percentual, uma vez que não tem custo, o que fica para a gente é uma margem múltiplas vezes superior à margem da companhia, porque a gente consegue marcar Zee.Dog com uma margem bruta muito maior. Então, aqui vale muito a pena. A gente tem uma incremental excelente vindo da operação internacional. E, claro, a gente fica muito atento aos movimentos do mercado, porque, apesar de tudo isso que o Sergio falou de esforço de marca, de parcerias dessas colegas, o varejo como um todo no mundo tem investido mais em marca própria.

Nós não somos o único que está investindo muito pesado em marca própria. A gente tem as nossas marcas próprias fortíssimas aqui. E a gente tem visto isso em alguns parceiros internacionais também. Que costumavam ser grandes clientes e que agora têm tentado também investir um pouco mais em marca própria. Então a gente está sempre monitorando isso, mas de fato, ainda é um canal excelente do ponto de vista de rentabilidade para nós.

Gustavo Fratini (Bank of America): Oi, pessoal. Obrigado. Tudo bem, Sergio? Tudo bem, Aline? Uma dúvida rápida. Só eu queria entender. Vocês comentam que um dos grandes drivers para essa expansão de margem bruta foi, de fato, uma penetração bem maior de Private Label, que vem crescendo bastante. Dá para pensar que, basicamente, quase toda essa expansão veio, de fato, dessa expansão do Private Label? E como que tem sido a performance dentro de subcategorias do Private Label? Acho que tem sido um crescimento super forte. A gente queria pensar o quanto que isso pode continuar ajudando daqui para frente. Obrigado.

Aline Penna: Gustavo, acho que dá para falar ali, um grosso modo, tá? A gente não abre no detalhe. Mas um grosso modo, eu tô falando de metade, tá? Tem o efeito físico e digital. Como eu falei, tem eficiências tributárias. Tem uma série de outros elementos menores. Então, grosso modo, marca própria está falando aí 30 a 40 bps.

E aí acho que uma coisa importante é: tem algumas categorias que a gente investiu muito esse ano. Então, por exemplo, brinquedos, a gente teve duzentos novos SKUs de brinquedos, a própria marca Selection, a ração seca. A gente colocou nas gôndolas no finalzinho de dezembro do ano passado. Então, obviamente, as categorias que mais se destacaram foram brinquedos, ração seca. Então a gente tem investido, como eu falei também na minha parte, muita coisa para gato. Então tem ali alguns sachês que os gatos adoram, que não deixa de ser um petisco úmido. Então essas são as grandes categorias, mas sem perder de vista as categorias que sempre já foram muito fortes, como por exemplo, tapete higiênico. Então a gente comprou a Petix lá em 2021. E hoje, noventa por cento de toda a categoria de tapete higiênico que a gente vende também de fralda descartável. Enfim, noventa por cento da penetração das marcas fabricadas hoje pela Petix. Então, a gente mantém a consistência daquilo que a gente investiu lá

atrás há cerca de quatro anos, mas tem categorias novas entrando com essa expansão de margem que eu falei.

Irma Sgarz (Goldman Sachs): Olá. Bom dia. Obrigada pela pergunta. A maioria das minhas perguntas já foram feitas, mas eu tenho mais duas sobrando. Eu queria entender um pouco como vocês veem o momento de macro e demanda especificamente nas categorias, talvez que sejam mais sensíveis a essa questão, e talvez qualquer coisa que possa diferenciar por posicionamento das lojas. Tem algumas lojas, obviamente, um pouquinho mais premium, algumas em regiões onde isso talvez seja mais sensível. E a segunda pergunta, talvez, seja só uma questão mais de follow-up sobre toda a discussão como equilíbrio entre os canais e concorrência dos Marketplaces no digital. A gente não tem muitos dados de Market Share, ou de crescimento deste setor para acompanhar. Então eu queria ouvir um pouco de vocês. Pelas pesquisas que vocês fazem, como que vocês acham que foi o desenvolvimento do Market Share da Petz este ano, nos últimos três. Obrigada.

Sergio Zimerman: Obrigado a você, Irma. Obrigado pelas perguntas. Vamos lá. Primeiro, a sua pergunta sobre. Eu vou dividir essa resposta em dois aspectos. O primeiro, o aspecto mais setorial do segmento. Aqui, a humanização do Pet continua. Crescimento populacional continua, e informação que é as pessoas entenderem as vantagens de dar uma ração de qualidade melhor, as vantagens em relação a ganhos de saúde de você aplicar antipulgas, mais vezes por ano, etc. Todo esse processo continua e esse processo é o motor que faz com que esse mercado tenha sustentado o crescimento todos esses anos, e vá continuar crescendo para frente. Então, nesse sentido, o setor tem a sua dinâmica própria de crescimento, mas eu vou aproveitar a sua pergunta para falar sobre uma macrodemanda aqui um pouco mais ampla de varejo.

Evidentemente que vai beneficiar não somente o setor Pet, vai beneficiar todos os setores de varejo, que é a aprovação que aconteceu, inclusive nessa semana do projeto do imposto de renda. Esse dinheiro do assalariado foi sendo tirado aos poucos, na medida que os sucessivos governos não foram corrigindo a tabela do imposto de renda. É uma maneira de você ir tirando o poder de compra do consumidor. E agora, numa talagada um pouco maior, não está sendo devolvido. Tudo que foi tirado, mas está sendo devolvido. Uma parte do que foi tirado, mas vai ser devolvido e devolve, pelo que eu entendo, a partir de 1º de janeiro, todo trabalhador celetista, sujeito à retenção na fonte, passa a ter uma retenção bastante diferente.

Essa massa de recursos dessa classe média. Ela deve migrar para o consumo. Ela deve voltar de onde ela saiu, que o governo foi tirando isso, vai secando o consumo. Agora ela deve voltar para o consumo. Então, nesse sentido, eu vejo o ano de 2026 como um ano, de uma perspectiva positiva em relação a um aumento de demanda, sobretudo por conta dessa medida de correção do imposto de renda, lembrando só que existe aqui um texto da deputada Tábata Amaral, que prevê que o governo tenha, até um ano para instituir correções desse valor.

Por que isso é muito importante? É importante que toda a sociedade esteja vigilante em relação a isso, porque senão daqui cinco anos, a gente está discutindo de novo esse mesmo problema. Então é necessário que essas isenções de imposto de renda, elas tenham as devidas correções pela inflação, já que a receita do governo também é corrigida automaticamente pela inflação.

Sobre a sua segunda pergunta, que é o crescimento digital. De fato, você tem razão. O mercado não tem dados confiáveis. Os dados são muito soltos aqui e ali. Mas o que, no

geral eu posso te dizer é que a gente, nos anos de 2024 e 2025, a gente perdeu o share, e acho que sobretudo, a gente perdeu o share no digital. Esse crescimento nosso do digital, ele seguramente não corresponde ao que foi o crescimento do digital no segmento Pet. E é exatamente por isso que estamos apresentando, pela segunda vez consecutiva, um balanço de qualidade melhor. O segundo e terceiro trimestre foram balanços melhores. Mas está longe de dizer que nós estamos satisfeitos com esse balanço. Longe disso.

Por quê? Porque um operador de varejo sabe que varejo não é do dia para a noite que acontecem as coisas, nem para o bem nem para o mal. E aqui, se a gente está crescendo abaixo do que está crescendo no mercado, se a gente está crescendo online abaixo do que online cresce, a gente tem um futuro preocupante. É claro que tem. Não dá para ignorar essa informação. Então, o que nós estamos fazendo, é de propor essa fusão, de aguardar com muita paciência todo esse processo do Cade, mas, ao mesmo tempo, com muita confiança, que a resposta não será outra a não ser essa aprovação sem remédios, porque todas essas perguntas que vocês, como analistas, estão fazendo só corroboram o que nós dissemos na audiência pública, e o que nós dissemos para os conselheiros e suas equipes. E o que nós dizemos o tempo todo, uma pressão competitiva vinda do Marketplace, que é a digitalização do pequeno varejo. E isso a gente precisa saber endereçar porque a gente quer, a partir de 2026, voltar a crescer de maneira saudável.

Alexandre Namioka (Morgan Stanley): Boa tarde, pessoal. Obrigado por pegarem a pergunta aqui. Eu acho que eu só queria voltar nesse, talvez fazer um follow-up nesse ponto, talvez entre as performances entre as categorias. Eu acho que dentro da sessãozinha do release sobre lucro bruto, dessa vez, vocês não comentaram sobre impactos positivos vindo de acessórios, enquanto que no segundo trimestre, vocês tinham comentado. Eu acho que desde o terceiro tri do ano passado, vocês vinham falando sobre uma retomada da performance ou das vendas dessa categoria. Mas eu só queria entender se vocês já não estão vendo mais um crescimento para voltar a normalizar. Talvez entre aspas a performance dessa categoria. E a segunda pergunta, só queria explorar um pouco mais esse ponto do programa de lealdade do Clubz. Ali você tinha comentado que o número de usuários. Se eu não me engano, você falou que ele dobrou tri contra tri. Agora, no terceiro trimestre, talvez se você pudesse dar algumas métricas a mais, talvez sobre nível de recorrência desse cliente vs. um não membro, e também o ticket médio, talvez, e acho que também uma terceira métrica interessante. Acho que seria a penetração, talvez sobre a base de usuários ativos de vocês. Obrigado.

Sergio Zimerman: Alexandre. Obrigado você pelas perguntas. Vamos lá. O ponto que você traz sobre o crescimento de acessórios? Você tem razão. Há um momento que nós colocamos que o acessório estava se destacando no crescimento. Hoje acessório está mais para um crescimento em linha com a média da empresa, naturalmente com variações de uma subcategoria ou outra, mas é um crescimento mais alinhado. Portanto, o aumento de acessórios ou a recuperação do share de acessórios. A gente entende que, nesse momento está mais estabilizado, e é por isso que não está em destaque sobre as suas perguntas sobre Clubz de mais dados, penetração, aumento de ticket médio, aumento de fidelização. E aí, com todo o respeito do Alexandre, eu vou pedir desculpas para você. Mas naturalmente, aqui é segredo do negócio. Aqui realmente, a gente precisa. São diferenciais importantes aqui para nós. A gente sabe que é um movimento muito positivo, mas evidentemente que esse tipo de qual é qual público? E a gente tem 60, 70 mil concorrentes nos assistindo, ou nesse momento, ou a qualquer momento, porque isso está gravado na Internet. Então, perdão, mas o detalhamento do Clubz não é possível ser feito.

Alexandre Namioka (Morgan Stanley): Tranquilo, pessoal, mas pelo menos direcionalmente, vocês veem uma recompra. Uma taxa de recompra maior do que um não membro. Eu imagino. Certo.

Sergio Zimerman: Naturalmente. Ah, perfeito. O que fica até embora seja uma obviedade que eu vou colocar. Mas se a gente não estivesse enxergando construção de valor no Clubz, ou a gente mudaria o rumo do Clubz, ou abortaria Clubz. A gente está enxergando construção de valor. Sem dúvida. A gente só não quer dar receita de bolo de onde vem essa construção de valor. É só isso.

Nicolas Larrain (J.P. Morgan): Bom dia. Boa tarde, Aline. Sergio, obrigado por pegar a minha pergunta. Já foram respondidas, mas eu queria talvez pegar alguma coisa como que você se enxerga no segmento de serviços agora, no quarto tri e ano que vem, teve uma boa recuperação do segmento de serviços. Agora, no terceiro tri. Queria entender como está a cabeça de vocês com essa recuperação. Agora, para 2026, obrigado.

Sergio Zimerman: Nicolas, muito obrigado pela sua questão. Serviços mais do que nunca, embora esse serviço, a gente sempre entendeu que fosse importante, mas, mais do que nunca, a gente considera serviço como uma coisa estratégica da companhia. Seja parte de banho e tosa, seja parte de veterinário, porque é fundamental, exatamente por tudo que nós falamos aqui, de competição com o mundo digital. Se você tem um aumento significativo da competição no mundo digital, uma das estratégias de lidar com essa competição, é você ter uma rede de serviços como a grande referência de saúde veterinária do Brasil, e o banho e tosa como um lugar que o consumidor vai ter uma relação com o seu benefício boa para fazer a higiene do seu pet. Isso é fundamental.

Agora, o que nós estamos procurando fazer é encontrar quais formas que a gente concorre com esse mercado que tem traços gigantes de informalidade. Isso dificilmente você vai dar o banho e tosa em algum estabelecimento, e recebe uma nota fiscal, por isso, dificilmente você passa por uma consulta veterinária, e recebe uma nota fiscal dessa consulta, coisas que uma companhia de capital aberto é automático. A gente está sempre, evidentemente, recolhendo todos os impostos da operação. Nós estamos vendo, evidentemente, dentro da legalidade de como que a gente consegue competir com o mercado aqui. É mais um desafio de competição, mas é um desafio estratégico. Então, o que eu posso te dizer é que a gente enxerga o setor de serviços como um setor importantíssimo para crescer.

O que eu poderia te dizer aqui é assim: a gente precisa crescer serviços acima do que a gente cresce produtos, porque a gente perdeu espaço em serviços ao longo, talvez dos últimos anos, a gente focou demais no crescimento, em produtos, em abertura de lojas, e está na hora de recompor essa conta e voltar a crescer mais em serviços.

Aline Penna: Complementando o Sergio. Acho que, nesse elemento da competitividade, de competir muitas vezes com uma certa informalidade da prestação de serviços dos milhares de pet shops que estão no mercado, seria o nosso projeto de franquias. Então a gente até misturou no release, a gente segue andando com o nosso piloto de franquias com bastante oportunidade para roll-out no ano que vem, porque, no fim, segundo a estrutura de franquias numa tributação diferente, que não é lucro real, que passa a ser simples, acaba facilitando enfim as rentabilidades desse segmento e, eventualmente, até igual a gente vai fazer com o produto ser mais competitivo em preços, eventualmente nos serviços.

Então a gente está com duas grandes iniciativas correndo, seja a questão da franquia, tanto para banho e tosa, quanto para nossas unidades de clínica veterinária estão em andamento. A gente deve ter mais notícias no ano que vem. E também a questão do plano de saúde, que a gente ainda está no começo. A gente acabou, que não deu tanta cor. Talvez nessa apresentação de hoje, mas segue caminhando. O nosso plano voltado à prevenção. E acho que a beleza do que a gente está fazendo entre produtos e serviços é fazer com que o Clubz seja um grande elo. Então, hoje, se você compra o plano de saúde da Petz, você automaticamente ganha a nossa melhor faixa do Clubz, que é o Clubz Diamante. E se você tem o Clubz ouro ou diamante, você tem descontos entre 20% e 30% na utilização de serviços, então a gente tem puxado muito toda a questão da fidelidade da recorrência, integrando produtos e serviços.

Operadora: A sessão de perguntas e respostas está encerrada. Gostaríamos de passar a palavra ao Sr. Sergio Zimerman para que faça as considerações finais da companhia.

Sergio Zimerman: Bom, pessoal. Muito obrigado por terem nos acompanhado até aqui. Como eu disse no início, aqui, esse é o último call de resultados antes da decisão do Cade.

Quero aproveitar essa última mensagem para reforçar a confiança nessa decisão, de que a gente tem todos os elementos técnicos para ter uma aprovação sem remédios, reforçar que nós estamos extremamente satisfeitos com o rigor técnico que o Cade tem imposto essa operação. A gente acha que isso é, de fato, defender o consumidor brasileiro, é defender a concorrência de forma absoluta.

Para concluir aqui esse call de resultados, com uma frase que foi utilizada na audiência pública, mas que fica aí para a reflexão de todo mundo. E quanto mais eu aprendi sobre Cade nesses meses, mais ficou claro isso. Para mim, o Cade é um órgão regulador que existe para defender a concorrência, não para defender o concorrente. Essa é a mensagem final que eu gostaria de colocar aqui.

Aline Penna: É isso, gente. Boa tarde a todos. Obrigada por terem estado até aqui.

Sergio Zimerman: Valeu. Boa tarde.

Operadora: A videoconferência do Grupo Petz está encerrada. O departamento de Relações com Investidores está à disposição para responder às demais dúvidas.

Agradecemos a participação de todos e tenham uma boa tarde.
