

Resultado Assaí 2T25 – A eterna competição entre crescer receita vs melhorar as margens.

O Assaí divulgou na noite desta quinta-feira (07) seus resultados referentes ao segundo trimestre de 2025.

Os números reportados foram mistos. As receitas crescendo abaixo da inflação alimentar no período, enquanto as margens continuaram sua trajetória de elevação. Com a performance positiva do papel nos últimos pregões, não nos surpreenderia uma reação negativa aos números reportados.

O cenário desafiador de competição no varejo alimentar brasileiro e a pressão no bolso dos consumidores tem tornado a vida dos players do setor bastante desafiadora. A postura do Assaí, no entanto, tem nos agradado, já que a companhia tem mantido uma postura focada em melhorar sua rentabilidade e tem evitado políticas promocionais ou de parcelamento. Além disso, tivemos a adição de serviços (açougue, padaria frios) em suas unidades.

Entrando nos detalhes: a companhia divulgou crescimento de receita líquida de 6%, com a inauguração de algumas lojas ajudando no processo. As vendas mesmas lojas cresceram 4,6% a/a — abaixo da inflação de alimentos no período.

Apesar da desaceleração em vendas, continuamos vendo uma dinâmica positiva em margens. A companhia tem acelerado o processo de maturação das suas operações com a adição de mais serviços em suas lojas e políticas de descontos contidas. Com isso, as margens brutas da operação atingiram 16,7% — que se transmitiu para a melhoria de suas margens EBITDA graças ao bom controle de despesas.

A maturação das lojas Extra convertidas continua logrando frutos positivos. A primeira leva de lojas inauguradas em 2022 está operando com vendas 21% superiores as aberturas orgânicas pré-2022 e trabalhando com margens 1,4 p.p maiores aos do 2T24 — basicamente o patamar do parque de lojas maduras.

A segunda leva de conversões, inauguradas em 2023, ainda está em processo de maturação e deve seguir a tendência de apresentar melhor rentabilidade que as lojas “legadas”.

Em relação a alavancagem, a companhia continua em seu processo de desalavancagem com o índice atingindo 3,17x Dívida Líquida/EBITDA e esperamos o índice voltando a operar abaixo das 2,6x em 2025. Apesar da melhora na comparação anual, o trimestre não trouxe evolução na comparação trimestral — o que é reforçado pelas nossas contas, que apontaram para uma ligeira de queima de caixa no trimestre e uma piora no ciclo de conversão de caixa.

Em nossa visão, o Assaí — diferente de seus concorrentes — tem focado em manter a rentabilidade de suas operações (margem brutas continuam crescendo) e tem evitado políticas de parcelado sem juros (piora a dinâmica de conversão de caixa e atrapalha o processo de desalavancagem). Isso nos parece ser a decisão acertada, mas mostra que o cenário competitivo continua bastante desafiador para empresas de varejo de alimentos.

Continuamos confortáveis com a tese de Assaí. Isso acontece pois: (i) continuam focados em resolver sua estrutura de capital; (ii) focados na execução; (iii) rentabilidade em primeiro lugar; (iv) parque de lojas é melhor que de seus concorrentes; (v) aceleração da inflação de alimentos nos próximos trimestres; e (vi) maturação das lojas convertidas.

Apesar de estarmos confortáveis com a tese, entendemos que existem desafios de curto prazo, principalmente graças ao cenário bastante competitivo no segmento — que acaba por tornar a competição complexa e torna o cenário de curto prazo mais incerto.

Bruno Benassi, CNPI – Analista de Ações

Assaí (ASAI3) - Compra	
Preço Alvo	10
Preço Atual	10,06
Upside	-1%
Cap. de Merc (R\$ bls)	13,7
Ações Emitidas (mls)	1.352
Free Float (%)	58,7%
Performance	
Semana	5,45%
Mês	-4,01%
Ano	84,59%

DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela **Monte Bravo Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Monte Bravo")** para uso exclusivo do destinatário e nossos clientes, podendo ser divulgado em nosso site. É vedada a reprodução ou distribuição, no todo ou em parte, por qualquer pessoa ou propósito, sem o prévio consentimento expresso da **Monte Bravo**. Possui caráter meramente informativo, não constitui e nem deve ser interpretado como sendo material promocional, solicitação de compra ou venda, oferta ou recomendação de qualquer ativo financeiro, investimento, sugestão de alocação ou adoção de estratégias por parte dos destinatários. Os prazos, taxas e condições aqui contidas são meramente indicativas e a decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos, os custos e taxas envolvidas. As informações contidas neste relatório foram consideradas razoáveis na data em que ele foi divulgado e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. A **Monte Bravo** não dá nenhuma segurança ou garantia, seja de forma expressa ou implícita, sobre a integridade, confiabilidade ou exatidão dessas informações. Este relatório também não tem a intenção de ser uma relação completa ou resumida dos mercados ou desdobramentos nele abordados. Os instrumentos financeiros discutidos neste material podem não ser adequados para todos os investidores. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor. Os investidores devem obter orientação financeira independente, com base em suas características pessoais, antes de tomar uma decisão de investimento. A **Monte Bravo** não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas e se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização deste material ou seu conteúdo. Os desempenhos anteriores não são necessariamente indicativos de resultados futuros.

Nossos analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório ("Analistas de Investimento"), declaram que são certificados e credenciados pela APIMEC – Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais para os exercícios de suas atividades. Declaram ainda nos termos da Resolução CVM nº 20 de 25/02/2021, que as recomendações contidas neste relatório refletem única e exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a respectiva companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação à **Monte Bravo** e que se eximem de responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que possam decorrer na utilização deste e de outros relatórios ou de seus conteúdos.

- Considera transitórias as informações e avaliações contidas neste relatório;
- Não garante, expressa ou implicitamente, que as informações nele apresentadas estejam atualizadas ou sejam exaustivas, verdadeiras, precisas, imparciais ou confiáveis;
- Não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas informações nele contidas;
- Reserva os direitos de modificar, sem prévio aviso, as informações e opiniões constantes deste relatório;
- Não se responsabiliza por resultados de decisões de investimentos tomadas com base nas informações ou recomendações nele contidas; e
- Não atuamos como Formador de Mercado (Market Maker) das ações objeto desta análise.

As estimativas, projeções, opiniões e recomendações contidas neste relatório:

- Não dispensam a consideração de opiniões e recomendações de outras instituições especializadas no mercado financeiro e de capitais e não substituem o julgamento pessoal de quem o recebe e o lê, no todo ou em parte;
- Não levam em consideração as circunstâncias específicas dos investidores, tais como perfil de investidor (Suitability), objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial e tolerância a risco, podendo não ser adequadas para todos os investidores, sendo recomendada uma consideração extensiva destas circunstâncias antes da tomada de qualquer decisão;
- Estão isentas de conflito de interesse por parte de seus elaboradores;
- Estão sujeitas a alterações sem prévia notificação e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas anteriormente pela Monte Bravo, por outras instituições financeiras do mercado e mesmo de outras áreas de atuação da Monte Bravo, que podem se fundamentar em hipóteses e critérios diferentes dos adotados na elaboração deste relatório; e
- Decorrem de julgamento e de opiniões formadas livremente pelos analistas da Monte Bravo encarregados das análises da economia, de cada companhia emissora e de cada ação, e baseadas em critérios técnicos por eles aceitos como consistentes com os fins a que se destinam.

Este relatório não pode ser copiado ou distribuído, total ou parcialmente para qualquer finalidade, sem o consentimento expresso da Monte Bravo.