

## Resultado Assaí 3T24 – Alavancagem continua impactando a última linha

O Assaí divulgou na noite desta quinta-feira (07) seus resultados referentes ao 3T24.

Os números reportados vieram em linha com nossas estimativas e a do consenso. As dinâmicas continuam as mesmas dos últimos trimestres: vendas fracas graças à deflação de alimentos e um ambiente competitivo mais acirrado de um lado contra a melhora de margens do outro.

Os últimos meses tem voltado a apresentar pressões na inflação de alimentos, o que pode ajudar a companhia a acelerar as vendas e reverter um pouco a situação atual. Apesar de gostarmos da tese e acharmos que existe bastante *upside* nos níveis de preço atuais, não vemos gatilhos de curto prazo para a tese.

Entrando nos detalhes, a companhia divulgou um crescimento de 9,2% na receita líquida. Este crescimento desacelerou ante os últimos trimestres com a diminuição de novas lojas sendo inauguradas e também por um desempenho mais tímido em vendas mesmas lojas, que cresceu 2,6% a/a e mostrou desaceleração em relação ao 2T24.

Apesar da desaceleração em vendas, continuamos vendo uma dinâmica positiva em margens. A companhia continua seu processo de maturação das operações, com a adição de mais serviços nas lojas e políticas de descontos contidas. Com isso, as margens brutas da operação atingiram 16,4%. No entanto, esse processo de melhora nas margens brutas acabou sendo ligeiramente impactado pelo aumento de despesas com pessoal (+serviços), com a margem EBITDA atingindo 5,5%.

Importante ressaltar que a maturação das lojas convertidas (ex-Extra) continua em uma velocidade bastante elevada. As lojas já atingiram margens EBITDA de 5,4% e tem tudo para operarem com margens maiores que as lojas 'legado' — as lojas novas têm vendido em média 25% a mais que as lojas maduras.

Em relação a alavancagem, a companhia continua em seu processo de desalavancagem, com o índice atingindo 3,52X Dívida Líquida/EBITDA. Nós esperamos uma aceleração dessa redução até o final de 2024, com índice voltando a operar abaixo de 2,6X em 2025.

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

Continuamos confortáveis com a tese de Assaí por diversos fatores: (i) companhia continua focada em resolver sua estrutura de capital; (ii) focada 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. Isso acontece principalmente pelo cenário bastante competitivo no segmento, que torna a competição complexa e o cenário de curto prazo mais incerto.

Alexandre Mathias –  
Estrategista Chefe

Bruno Benassi, CNPI  
– Analista de Ações

Assaí (ASAI3) - Compra	
Preço Alvo	10
Preço Atual	7,68
Upside	30%
Cap. de Merc (R\$ bls)	10,22
Ações Emitidas (mls)	1.351
Free Float (%)	58,7%
Performance	
Semana	3,50%
Mês	10,19%
Ano	-43,24%

## 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.