

## Resultado Assaí 4T24 – Margens x crescimento

O Assaí divulgou na noite desta quarta-feira (19) seus resultados referentes ao quarto trimestre de 2024.

Os números reportados vieram em linha com nossas estimativas e a do consenso, com as mesmas dinâmicas dos últimos trimestre — com vendas fracas e um ambiente competitivo mais acirrado de um lado e melhora de suas margens do outro. Apesar de gostarmos da tese e acharmos que, nesses níveis de preço, existe bastante *upside*, não vemos gatilhos de curto prazo para as ações da companhia.

Entrando nos detalhes: a companhia divulgou crescimento de receita líquida de 9,5% na comparação anual, com a inauguração de algumas lojas ajudando no processo. Além disso, o Assaí reportou uma aceleração em vendas mesmas lojas, que cresceu 4,1% a/a — abaixo da inflação de alimentos no ano.

Apesar da desaceleração em vendas, continuamos vendo uma dinâmica positiva em margens. A companhia acelerou 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 16,9%. Esse processo de melhora nas margens brutas acabou sendo ligeiramente impactado pelo aumento de despesas com pessoal (+serviços), com a margem EBITDA atingindo 6,4%.

Importante ressaltar que a maturação das lojas convertidas (ex-Extra) continua em uma velocidade bastante elevada. As lojas já estão atingindo margens EBITDA de 6,4% e têm tudo para operar com margens maiores que as lojas “legado”, uma vez que essas lojas tem vendido em média 25% a mais que as lojas maduras.

Em relação à alavancagem, a companhia continua em seu processo de desalavancagem, com o índice atingindo 3,04X Dívida Líquida/EBITDA. Esperamos que o índice volte a operar abaixo das 2,6X em 2025.

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, o que piora a dinâmica de conversão de caixa e atrapalha o processo de desalavancagem. Isso parece ser a decisão acertada, porém mostra que o cenário competitivo continua bastante desafiador para empresas de varejo de alimentos.

Continuamos confortáveis com a tese de Assaí. Isso acontece por alguns fatores: (i) a empresa continua focada em resolver sua estrutura de capital; (ii) foco na execução; (iii) o Assaí coloca rentabilidade em primeiro lugar; (iv) tem um parque de lojas melhor que 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, graças ao cenário bastante competitivo no segmento — que acaba por tornar a competição complexa e torna 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	7,1
Upside	41%
Cap. de Merc (R\$ bls)	10
Ações Emitidas (mls)	1.352
Free Float (%)	58,7%

### Performance

Semana	0,42%
Mês	16,39%
Ano	26,11%

## 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.