

Em junho, a inflação alimentar deu sinais de trégua — mas os próximos meses trazem uma combinação nada amigável: carnes em pico de preço, café ainda em crise e o fim do alívio vindo de tubérculos e frutas.

O inverno castiga a oferta de hortaliças, e a cesta alimentar — que havia ganhado fôlego — volta a pesar. Com grupos de grande peso, como carnes, bebidas e ovos, ainda pressionados, o índice deve acelerar novamente, reabrindo o gap frente ao IPCA cheio.

Acompanhe nesta edição como a recomposição da cesta e o comportamento sazonal devem reacender os riscos de uma inflação alimentar persistentemente alta no segundo semestre.

PARTE I

O que aconteceu no 2º trimestre?

No 2º trimestre de 2025, o subgrupo “**Alimentação no Domicílio**” manteve a trajetória de **desaceleração**, encerrando junho com uma inflação acumulada em 12 meses de **+6,62% a/a**, abaixo dos **+7,42% a/a** registrados em março.

A perda de fôlego reflete um movimento de força deflacionária ampliada em alguns dos itens mais relevantes da cesta, somado à mudança de composição do consumo.

Tubérculos, raízes e legumes, por exemplo, não apenas seguiram em forte deflação (-25,4% → -28,2%), como também ganharam peso na cesta, aumentando seu impacto desinflacionário. O mesmo ocorreu com frutas e cereais — categorias que também aceleraram o recuo nos preços.

COBERTURA DE VAREJO ALIMENTAR

**Assaí
(ASAI3 BZ Equity)**

Recomendação: COMPRAR

Preço-alvo 12M: Em revisão

**GPA
(PCAR3 BZ Equity)**

Recomendação: MANTER

Preço-alvo 12M: R\$ 3,50

**Grupo Mateus
(GMAT3 BZ Equity)**

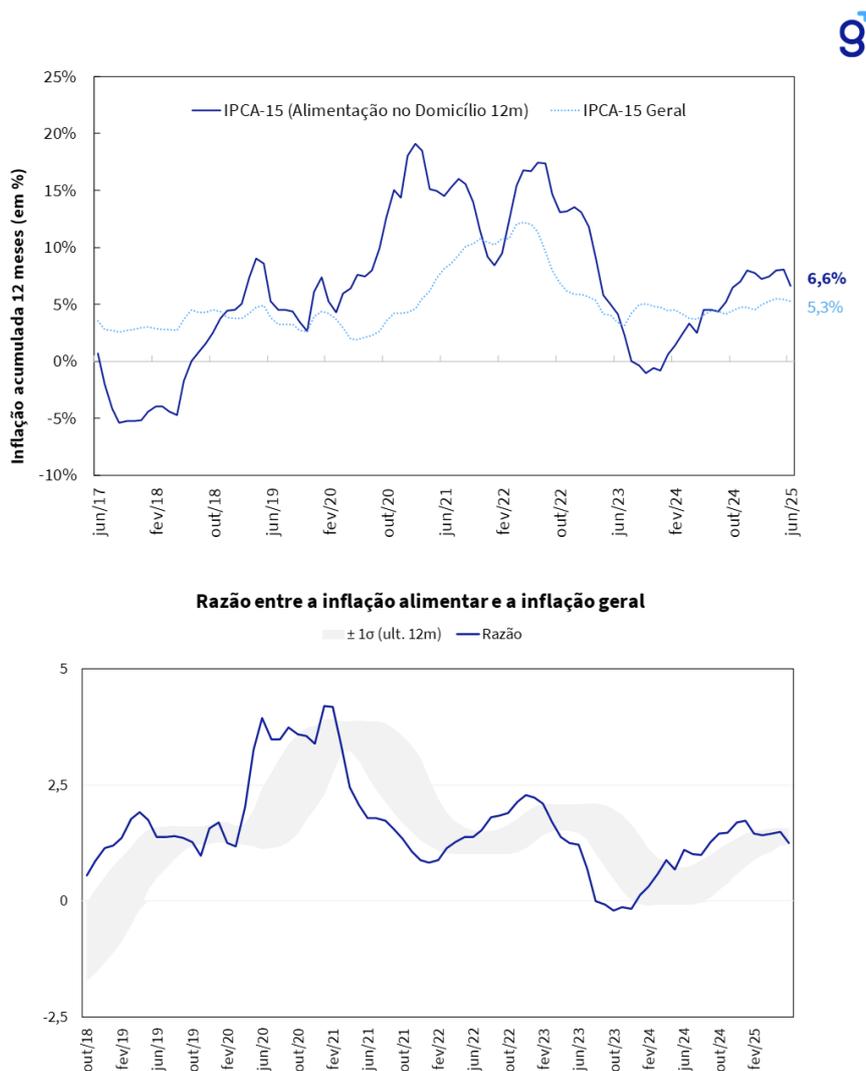
Recomendação: COMPRAR

Preço-alvo 12M: R\$ 9,00

Retail and Consumer Goods

Iago Souza
iago.souza@genial.com.vc

Figura 1: Comparação entre a inflação acumulada para o subgrupo Alimentação no Domicílio e inflação geral (IPCA-15) e razão entre o índice cheio e inflação alimentar, elaborado pela Genial a partir de dados do IBGE.



Por outro lado, a inflação de proteínas continuou pressionada, com carnes ultrapassando os 20% a/a em diversos cortes. Ainda assim, o grupo perdeu participação relativa no IPCA (de 2,84% para 2,77%), o que ajudou a conter o impacto final.

A desaceleração só não foi mais intensa porque **alguns itens inflacionaram mais e ganharam espaço na cesta** – caso de bebidas e infusões, cuja inflação subiu de 20,7% para 23,4%, puxada principalmente pelo café moído, que já acumula alta de mais de 80% em 12 meses. A categoria também ganhou 12bps de peso, ampliando seu impacto no índice.

O resultado final é um equilíbrio delicado entre deflações amplas em itens frescos e inflação persistente em itens de despensa.

A razão entre a inflação alimentar e o índice cheio, que estava 41% acima da média no fim de março, caiu para 26% em junho – movimento suficiente para trazer essa diferença para um desvio padrão abaixo da média dos últimos 12 meses.

Ainda assim, o movimento nos parece pontual, refletindo mais os efeitos sazonais do inverno do que uma reversão estrutural da tendência inflacionária no varejo alimentar.

Sobe e desce: os itens e subitens que se destacaram no trimestre

Subitens mais inflacionados em junho/25

- **Café moído:** +81,6% a/a – segue sofrendo com clima e dólar, após alta de +72% em mar/25;
- **Açaí (emulsão):** +30,7%, acumulando dois trimestres de forte aceleração;
- **Cortes bovinos de 2ª categoria:** acém (+29,8%), pá (+24,3%) e capa de filé (+24,6%) mostram aceleração consistente nas carnes;
- **Carnes nobres** também pesaram: alcatra (+26,5%), contrafilé (+24,5%) e patinho (+25,4%);

- **Peixe dourada e lagarto:** pressionaram o grupo de proteínas com alta acima de +24%.

Subitens mais deflacionados em junho/25

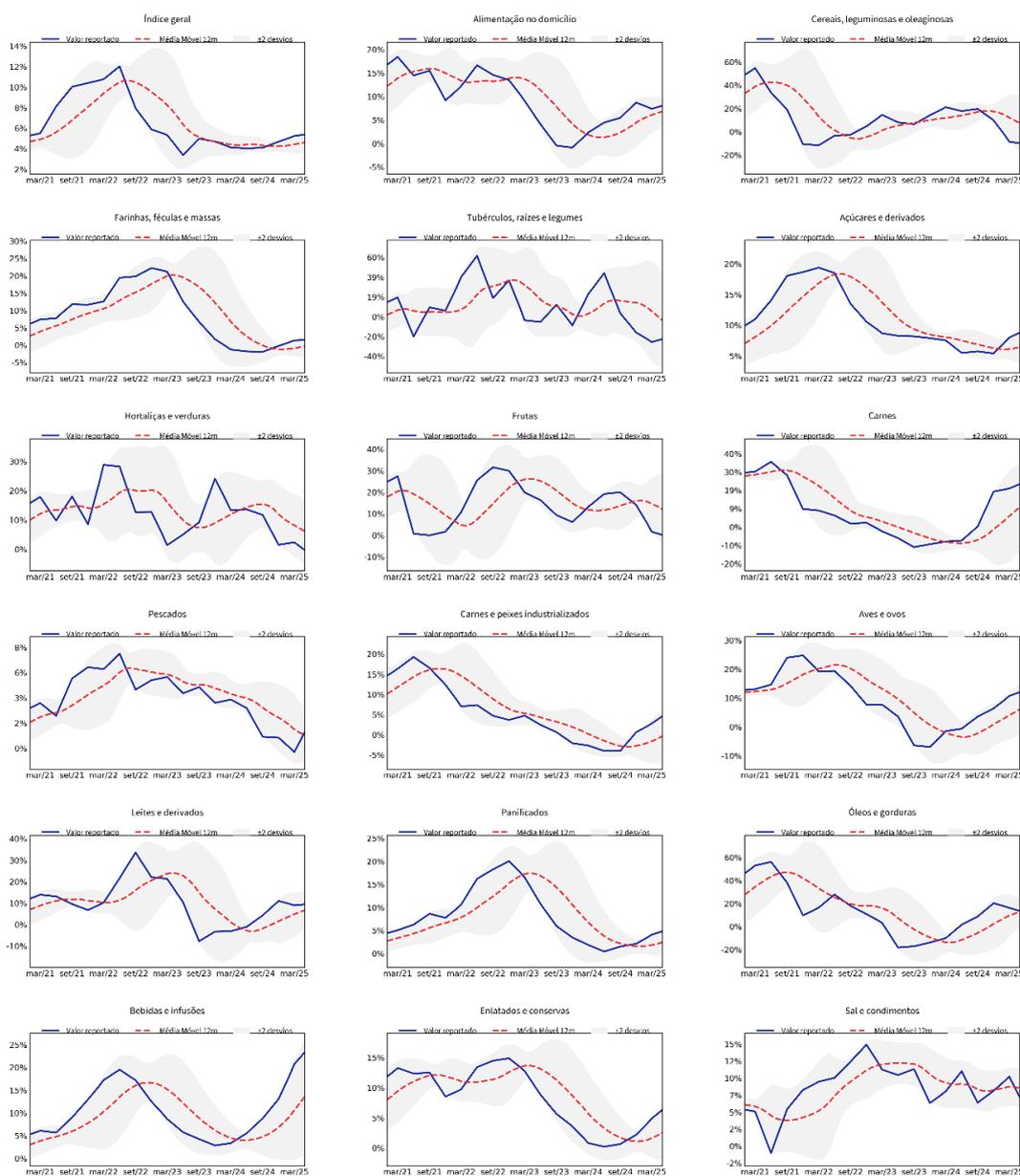
- Cenoura (-41,6% a/a) e cebola (-40,2%): seguem em trajetória de correção após choques anteriores;
- Melão e pepino também entraram em forte deflação (-25,8% e -25,9%, respectivamente);
- Tomate e arroz intensificaram as quedas e podem continuar atuando como freios da inflação (-15,5% e -15,0%, respectivamente).

Figura 2: Monitor de inflação dos principais itens e subitens em jun/25 e comparação com o acumulado em relação à mar/25, elaborado pela Genial a partir de dados do IBGE.



Monitoramento dos principais itens

Figura 3: Variação das subcategorias que compõem a inflação de Alimentos e Bebidas, com suas respectivas médias e desvios-padrões, elaborado pela Genial a partir de dados do IBGE.



Carnes seguem inflacionando, mas já dão sinais de exaustão. A curva de 12 meses desacelera e se aproxima da média móvel, indicando que o movimento de maiores altas pode ter ficado para trás.

Óleos e gorduras e açúcares e derivados também começam a mostrar alívio, com movimentos técnicos que sugerem reversão. A normalização de preços internacionais parece finalmente chegar ao bolso do consumidor.

Mas nem tudo são flores: **bebidas e infusões, panificados e enlatados mostram trajetória ascendente clara** — seja por insumos, energia ou simplesmente pela reprecificação no varejo.

Leite e frutas, conhecidos por sua volatilidade, estão no limiar: os dados de junho sugerem possível inflexão, mas o comportamento ainda é incerto.

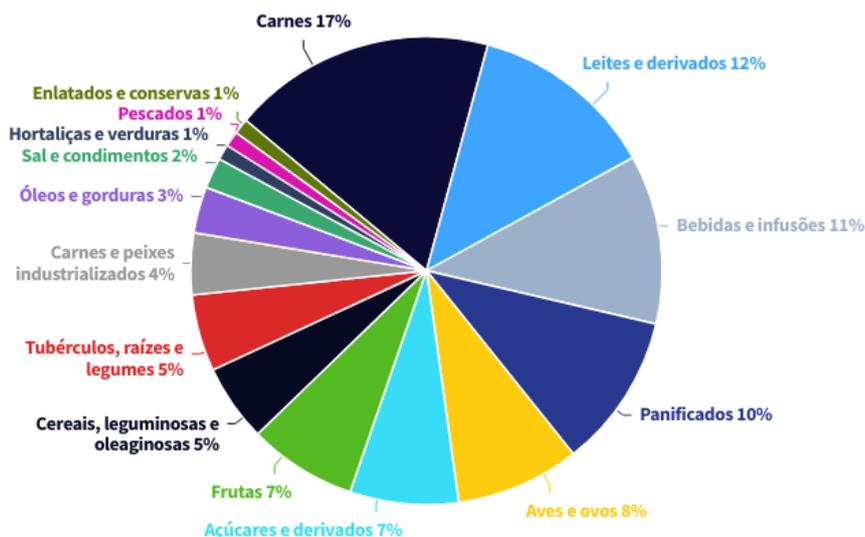
Já **tubérculos e cereais**, depois de sustentarem o alívio da inflação no início do ano, mantêm trajetória de queda. Mas aqui o alerta é inverso: o piso já pode ter passado.

O que esperar da inflação alimentar no restante do ano?

O alívio observado na inflação alimentar até junho parece ter sido apenas uma pausa. Para os próximos três meses, projetamos uma reaceleração dos preços de alimentação no domicílio, retomando o descompasso em relação ao IPCA cheio. Os principais vetores dessa pressão já são conhecidos — e, infelizmente, continuam presentes.

PESO HISTÓRICO DE ITENS

Considera dados de itens do subgrupo Alimentação em Domicílio do IPCA-15 desde fev/20 até jun/25



Fonte: Elaborado pela Genial a partir de dados do IBGE.

Entre os destaques, **as carnes seguem como protagonista**. Com 17% de peso na cesta alimentar, o grupo deve atingir seu pico inflacionário no 3T25, resultado do repasse defasado de custos e de uma base ainda fraca no mesmo período de 2024 – quando a pressão começou só em novembro.

Mesmo com perspectiva de desaceleração no 4º trimestre, os preços devem seguir em patamar elevado, sustentando uma inflação acima da média do grupo de alimentação no domicílio.

Em 2025, o café virou peça-chave da pressão inflacionária.

Apesar do Brasil ser o maior produtor global e autossuficiente, exporta cerca de 60% ~ 70% da sua produção – o que torna os preços internos sensíveis ao cenário externo.

A combinação de um início de ciclo seco com excesso de chuvas no momento da colheita afetou a produção brasileira. Soma-se a isso uma menor área plantada — reflexo de anos em que o preço desestimulou o produtor — e o cenário externo também não ajuda: Etiópia e Uganda, importantes exportadores, enfrentaram problemas semelhantes.

O resultado já aparece no IPCA-15: até junho, a alta ultrapassava 80%. E a má notícia é que não há alívio à vista. O grupo de bebidas e infusões, do qual o café é o principal componente, responde por 11% da cesta — e, junto a carnes e ovos (8%), deve puxar para cima a média da inflação alimentar nos próximos meses.

Além disso, há sinais de virada nos grupos que vinham ajudando a segurar o índice. Tubérculos, raízes e legumes — que contribuíram com forte deflação no 2º trimestre — devem perder fôlego.

Com 5% de peso na cesta, o grupo deve caminhar para um processo de reaceleração, especialmente a partir do 4º trimestre.

Tomate e cebola, que vinham colaborando com o alívio inflacionário, tendem a inverter a direção.

No caso do tomate, a safra de inverno enfrenta um combo desfavorável: quebra de produtividade no Sul, frio intenso e úmido nas regiões de altitude e atraso no ciclo em áreas como Minas Gerais e Rio. Com menos produto no mercado e colheita atrasada, o preço já mostra sinais de alta nos entrepostos.

A cebola, por sua vez, aproveitou os estoques da boa safra de inverno no Sul — mas esse fôlego deve se esgotar a partir de outubro. O plantio menor no Nordeste e no Cerrado fragiliza a reposição de fim de ano, enquanto a importação da Argentina e do Chile segue limitada pelos custos logísticos e cambiais. É

justamente entre novembro e dezembro que, historicamente, o preço da cebola costuma atingir seu pico.

Frutas como melancia, tangerina e uva também podem apresentar altas sazonais no 3º trimestre, enquanto hortaliças folhosas – como alface e couve – sofrem com a menor luminosidade e o frio mais intenso do inverno, que retardam o crescimento das plantas e reduzem a oferta.

A combinação de pressões em grupos relevantes e o enfraquecimento dos vetores de alívio reacendem a hipótese levantada no início do ano: **a inflação alimentar pode se aproximar de dois dígitos nos próximos meses.**

Não esperamos que ultrapasse esse patamar, mas a tendência de reaceleração está de volta – e deve reabrir o gap em relação à inflação cheia.

Claro, projeções são construídas com base no que sabemos hoje – mas vale sempre se perguntar: o que pode dar errado?

Uma virada climática mais favorável no Sul ou uma retomada de plantio de última hora no poderiam aliviar a pressão de oferta e segurar os preços de tomate. Do lado da demanda, choques negativos na renda ou substituições no consumo também podem reverter parte da tendência – embora acreditamos que o choque na demanda seja mais difícil de acontecer do que o choque na oferta.

PARTE II

Monitoramento do Índice Genial de Cesta Básica (IGCB)

IGCB: Visão junho de 2025

Na segunda edição do Índice Genial da Cesta Básica (IGCB), referente a junho de 2025, **o valor médio da cesta subiu para R\$ 877, o que representa 58% do salário mínimo.**

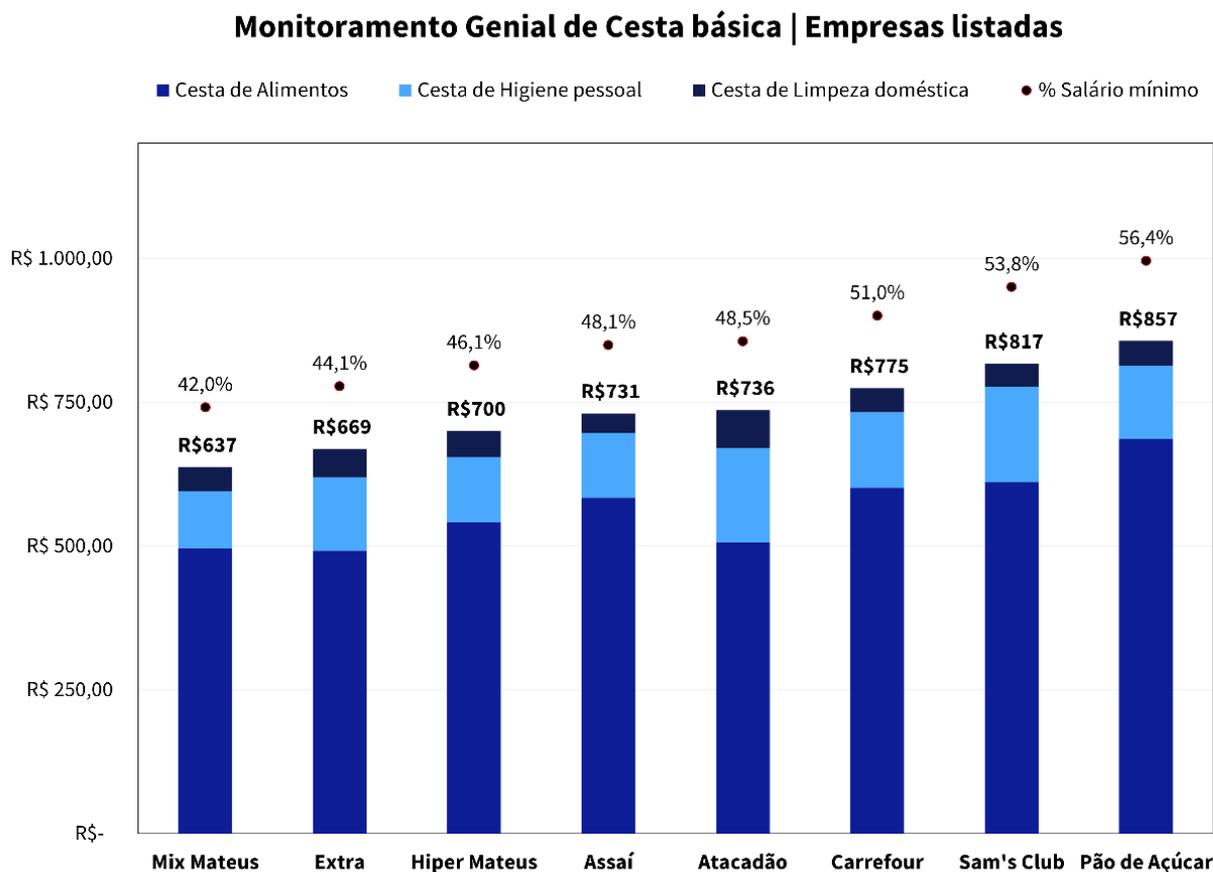
Apesar da aparente alta frente aos R\$ 828 registrados em março, a elevação é explicada pela **inclusão de dois novos produtos na cesta**, o que impossibilita uma leitura direta de inflação entre os dois períodos.

Ainda assim, o IGCB mantém sua relevância ao revelar tendências regionais e diferenças entre redes. As bandeiras do Grupo Mateus (Mix e Hiper) continuam apresentando os menores preços, com uma cesta ~7,2% abaixo da média nacional – diferença maior do que a observada em março, quando esse gap era de 6,7%.

A leitura reforça a hipótese de que, em regiões de menor renda per capita como o Norte e Nordeste, **a guerra de preços é estratégia essencial para preservar volume.**

Já o Pão de Açúcar segue como o player com maior tíquete médio, com uma cesta que consome mais de 60% do salário mínimo. Essa consistência ao longo das edições reforça o posicionamento premium da marca – mas também a crescente dificuldade de competir em um ambiente onde o consumidor busca recompor seu poder de compra.

Figura 4: Monitoramento do IGCB, base de dados própria da Genial.



Além das diferenças regionais e de bandeiras já comentadas, o gráfico da Figura 4 permite observar um ponto importante: **o peso das categorias de higiene pessoal e limpeza doméstica tem impacto significativo no custo total da cesta** — e pode alterar o ranking entre as redes.

Um bom exemplo disso é o **Atacadão**: embora tenha a cesta de alimentos mais barata entre os pares, seu tíquete total acaba inflado pela cesta de higiene pessoal, que está entre as mais caras da amostra.

Ou seja, o diferencial de preço competitivo nos alimentos se dilui quando olhamos para o pacote completo de consumo básico.

Esse efeito também pode ser observado em outras redes que operam com foco no atacarejo ou no público de menor renda: **a guerra de preços se concentra em alimentos**, enquanto itens menos sensíveis à elasticidade (como cosméticos e produtos de limpeza) **são usados para recompor margens**.

Aviso importante

Alteração nas cestas analisadas: adicionamos alface à cesta alimentar e condicionador à cesta de higiene pessoal. Segue a nova composição das cestas:

- **Cesta de alimentos:** arroz, feijão carioca, farinha de mandioca, açúcar, óleo de soja, café em pó, leite integral, margarina, acém, filé de peito de frango, pão de forma, batata inglesa, tomate, alface, banana da prata, sal, ovo, alho, cebola e água mineral;
- **Cesta de higiene pessoal:** sabonete, papel higiênico, creme dental, absorvente higiênico, shampoo, condicionador e desodorante;
- **Cesta de limpeza doméstica:** sabão em barra, detergente líquido, água sanitária e desinfetante.

Para acessar a metodologia completa, acesso o [último relatório](#).

Monitoramento do Same Store Sales do setor

Os dados de vendas em mesmas lojas (SSS) do 1T25 confirmam o esperado: após um quarto trimestre forte, marcado por inflação alimentar elevada e impulso sazonal típico de fim de ano, as

principais varejistas do setor mostraram **desaceleração na virada do ano** – movimento natural em trimestres de menor dinamismo.

Essa tendência foi praticamente generalizada entre os players, com destaque negativo para o **Grupo Mateus**, que já havia apresentado queda nos SSS no 4T24 e manteve a trajetória de recuo neste início de 2025.

A **exceção ficou por conta do Assaí**, que conseguiu avançar em vendas comparáveis tanto na leitura anual quanto na sequencial – desempenho que chama atenção num ambiente menos inflacionário e de menor impulso de consumo.

O gráfico reforça que o comportamento dos SSS neste início de ano está mais ligado **à sazonalidade e base de comparação elevada**, do que a uma mudança estrutural no setor. Ainda assim, a capacidade de players como o Assaí de crescer mesmo contra o ciclo é um indicativo de ganho de eficiência e possível avanço de share.

Figura 5: Comparação entre o Same Store Sales de cada bandeira vs. inflação de alimentos no domicílio dos últimos 12 meses, elaborado pela Genial a partir de dados do mercado.



>> [Confira esse relatório em nossa plataforma](#)

Disclaimer

A Genial pode fazer negócios com empresas que constam nos seus relatórios de pesquisa. Como resultado, os investidores devem estar cientes de que a empresa pode ter um conflito de interesses que poderia afetar a objetividade deste relatório. Os investidores devem considerar este relatório como apenas um dos fatores na tomada de sua decisão de investimento. Para as declarações do analista e outros disclaimers importantes, consulte a Seção de Disclaimers, localizada no final deste relatório.

1. DISCLAIMER GERAL

Este relatório foi produzido pelo departamento de Research da Genial. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer propósito, sem o prévio consentimento por escrito da Genial. A Genial não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

Este relatório de Research destina-se à distribuição somente em circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório de Research não leva em consideração os objetivos específicos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de qualquer indivíduo em especial, mesmo quando enviado a um único destinatário. Este relatório de Research não se propõe a ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos aqui referidos. Nem a Genial nem qualquer um de seus conselheiros, diretores, funcionários ou representantes terá qualquer responsabilidade decorrente de qualquer erro, imprecisão ou imperfeição de fato ou opinião contida neste relatório, ou será responsabilizado por quaisquer perdas ou danos que possam surgir a partir da utilização deste relatório de Research.

A Genial poderá contar com barreiras de informação, tais como "chinese walls", para controlar o fluxo de informações dentro de suas áreas, unidades, divisões, grupos ou afiliadas.

O desempenho passado não é necessariamente um indicador de resultados futuros e nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é feita pela Genial em relação ao desempenho futuro. Rendimentos de aplicações podem variar. O preço ou valor dos investimentos aos quais este relatório de Research se refere, direta ou indiretamente, podem cair ou subir contra o interesse dos investidores. Qualquer recomendação ou opinião contida neste relatório de pesquisa pode se tornar desatualizada em consequência de alterações no ambiente em que o emitente dos valores mobiliários sob análise atua, além de alterações nas estimativas e previsões, premissas e metodologia de avaliação aqui utilizadas.

2. DECLARAÇÕES DO ANALISTA

O analista de investimento declara que as opiniões contidas nesse relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaborados de forma independente e autônoma, inclusive em relação a GENIAL.

A remuneração dos analistas está, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pela GENIAL.

Além disso, o analista certifica que nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será direta ou indiretamente relacionada com as recomendações ou opiniões específicas expressas neste relatório de Research.

A remuneração do analista não se baseia nas receitas de outras empresas de grupo, mas pode, no entanto, derivar de receitas oriundas dos negócios e operações financeiras da GENIAL, suas afiliadas e/ou subsidiárias como um todo. A remuneração paga aos analistas é de responsabilidade exclusiva da GENIAL.

O analista declara que é responsável pelo conteúdo deste relatório e atende às exigências da Resolução CVM nº 20/2021.

O analista declara que pode ser diretamente, em nome próprio, titular de valores mobiliários objeto do presente relatório.

Salvo disposição em contrário, os indivíduos listados na capa deste relatório são analistas devidamente credenciados.

3. DECLARAÇÕES DA EMPRESA

A Genial, suas afiliadas, coligadas, controladoras e/ou subsidiárias têm interesses financeiros e comerciais relevantes em relação aos emissores ou aos valores mobiliários objetos da análise.

4. DISCLOSURES ADICIONAIS

(i) Este documento foi preparado pelo Research da Genial e é publicado com o único propósito de fornecer informações sobre as empresas e seus valores mobiliários.

(ii) As informações contidas neste documento são fornecidas apenas para fins informativos e não constituem uma oferta para comprar ou vender, e não devem ser interpretadas como uma solicitação para adquirir quaisquer valores mobiliários em qualquer jurisdição. As opiniões aqui expressas, no que diz respeito à compra, venda ou detenção de valores mobiliários, ou com relação à ponderação de tais valores mobiliários numa carteira real ou hipotética, são baseadas em uma análise cuidadosa feita pelos analistas que elaboraram este relatório e não devem ser interpretadas por investidores como recomendações para qualquer decisão de investimento. A decisão final do investidor deve ser tomada levando em consideração todos os riscos e as taxas envolvidas. Este relatório é baseado em informações obtidas de fontes públicas primárias ou secundárias, ou diretamente das empresas, e é combinado com estimativas e cálculos elaborados pela GENIAL. Este relatório não pretende ser uma declaração completa de todos os fatos relevantes relacionados a qualquer estratégia da empresa, indústria, segurança ou mercado mencionados. As informações foram obtidas de fontes consideradas confiáveis; a GENIAL não faz nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, quanto à integridade, confiabilidade ou exatidão de tais informações. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento são baseadas em dados atuais e estão sujeitas a alterações. Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. A GENIAL não está obrigada a atualizar ou revisar este documento, ou a avisar sobre quaisquer alterações em tais dados.

(iii) Os valores mobiliários discutidos neste relatório, bem como as opiniões e recomendações contidas neste documento, podem não ser apropriados para todo tipo de investidor. Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou as necessidades específicas de um determinado investidor. Os investidores que desejam comprar, vender ou investir em títulos que são abrangidos por este relatório devem procurar aconselhamento financeiro independente que leve as características individuais e necessidades em consideração, antes de tomar qualquer decisão de investimento em relação aos valores mobiliários em questão. Cada

investidor deve tomar decisões de investimento independentes depois de analisar cuidadosamente os riscos, taxas e comissões envolvidas. Se um instrumento financeiro for denominado numa moeda diferente da moeda do investidor, mudanças nas taxas de câmbio podem afetar adversamente o preço ou valor, ou da renda derivada do instrumento financeiro e o leitor deste relatório assume todos os riscos cambiais. Resultados com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento. O desempenho passado não necessariamente indica resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, expressa ou implícita, é aqui feita sobre o desempenho futuro. Portanto, a GENIAL, suas empresas afiliadas, e os analistas envolvidos neste relatório não assumem qualquer responsabilidade por qualquer perda direta, indireta ou decorrente do uso das informações contidas no presente, e qualquer pessoa que use este relatório se compromete a indenizar irrevogavelmente a GENIAL e suas afiliadas por quaisquer reclamações e demandas.

(iv) Os preços neste relatório são considerados confiáveis a partir da data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes: (i) fontes expressamente especificadas junto aos dados relevantes; (ii) preço cotado no principal mercado regulamentado para o ativo em questão; (iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis; ou (iv) dados de propriedade da GENIAL ou disponíveis para a GENIAL.

(v) Nenhuma garantia expressa ou implícita é fornecida em relação à exatidão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas à GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas. Em todos os casos, os investidores deverão realizar sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação a títulos ou mercados que são analisados neste relatório.

(vi) A GENIAL não faz declarações neste documento de que os investidores vão obter lucros. A GENIAL não vai compartilhar com os investidores os lucros de investimento, nem aceita qualquer responsabilidade por eventuais perdas de investimento. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência na tomada de suas decisões de investimento. A GENIAL não aceita deveres fiduciários em nome dos destinatários deste relatório. Este relatório não deve ser considerado como substituto para o exercício de julgamento independente do destinatário. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas refletem a opinião atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório a partir da data em que foi emitido e são, portanto, sujeitas a mudanças sem aviso prévio e podem diferir ou ser contrárias a opiniões expressas por outras áreas de negócios da GENIAL, como resultado da utilização de diferentes critérios e hipóteses. As informações, opiniões e recomendações contidas neste relatório não constituem e não devem ser interpretadas como uma promessa ou garantia de um retorno especial em qualquer investimento.

(vii) Uma vez que as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, a GENIAL, suas subsidiárias e afiliadas podem ter publicado ou podem vir a publicar outros relatórios que não apresentem uniformidade e/ou cheguem a conclusões diferentes daquelas aqui contidas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma garantia de que os assuntos nelas referidas de fato ocorrerá. O preço e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são meramente indicativos e sujeitos a alterações sem aviso prévio. Resultado com instrumentos financeiros podem variar e, portanto, o preço ou valor podem aumentar ou diminuir, direta ou indiretamente.



(viii) Este documento não pode ser: (a) fotocopiado ou duplicado de qualquer forma, no todo ou em parte, e/ou (b) distribuído sem o prévio consentimento por escrito da GENIAL. A GENIAL não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito.

(ix) Nem a GENIAL nem quaisquer de suas afiliadas ou seus respectivos diretores, funcionários ou agentes, aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano resultante do uso de toda ou qualquer parte deste relatório.

(x) Genial Investimentos é a plataforma de negociações da Genial Investimentos Corretora de Valores Mobiliários, uma empresa do Grupo Genial.