

Prévia 2T25: Protejam a rentabilidade

22 de Julho, 2025

O Grupo Mateus irá divulgar o resultado do 2º trimestre no dia 12/ago, após o fechamento do pregão. A expectativa é que a companhia apresente um **desempenho abaixo do setor**, refletindo as dificuldades que o varejo alimentar enfrenta atualmente. Embora o faturamento seja mais fraco, o grupo deve continuar protegendo sua rentabilidade.

Negociando a **11,5x P/E 25** (Est. Genial), reiteramos recomendação de **COMPRA**, com **preço-alvo 12m de R\$ 9,00**.

Autosserviço pra baixo, B2B pra cima

Conversas com empresas do setor apontam para uma dinâmica clara: **o trimestre começou forte em abril**, impulsionado pelo deslocamento da Páscoa, o que trouxe fluxo e vendas para as lojas. Contudo, **maio e junho foram meses com forte queda no volume de compras**.

O que surpreende é que, mesmo com forte injeção de renda — reajuste de servidor público, 13º do INSS e restituição do Imposto de Renda — acreditamos que o fluxo desse dinheiro foi mais direcionado para serviços e, possivelmente, vestuário (e/ou discredionários de baixo ticket), ao invés de ir para os supermercados.

Esse comportamento é ainda mais impactante pelo perfil do Grupo Mateus, que opera em regiões altamente sensíveis à volatilidade de renda e com alta informalidade no mercado de trabalho. Sem um ajuste do Bolsa Família desde março de 2023, a companhia enfrenta um orçamento dos beneficiários comprometido, o que reflete diretamente na queda do volume de vendas, principalmente nas lojas maduras.

Grupo Mateus (GMAT3 BZ Equity)

Recomendação: COMPRAR

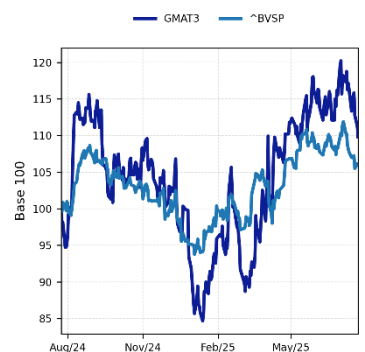
Equity Value (R\$ mn):
17.000

Ações em Circulação (mn):
2.248

Preço-alvo 12M:
R\$ 9,00

Preço Atual:
R\$ 7,51

Potencial:
+19,84%



Retail and Consumer Goods

Iago Souza
iago.souza@genial.com.vc

Autosserviço segue patinando

O principal fator para o desempenho fraco do Grupo Mateus no 2T25 está no **volume de vendas**. Espera-se que o **Same Store Sales (SSS) do varejo cresça apenas 1% a/a, enquanto o atacarejo deve avançar para 2,2%**, ambos números bem abaixo da inflação alimentar, que fechou em 6,2% ao final de junho.

Esse desempenho é impulsionado por dois fatores principais. A **base comparativa forte de 2024**, com um crescimento de volume expressivo, e a **maturação das lojas**. O Grupo Mateus está passando pela transição de lojas do primeiro ano (fase promocional) para o segundo ano, onde o foco se desloca para correção de preços (priorizando margem), o que naturalmente reduz o volume de vendas.

Outro ponto relevante é o número de lojas que entram em seu 2º ano de operação. Esse número sobe para 25 unidades, representando cerca de 14% do parque de lojas do varejo alimentar do grupo. Esse fator é crítico porque, no primeiro ano, as lojas geram um impulso promocional maior, com vendas mais agressivas, algo que diminui quando as lojas atingem o segundo ano, onde o foco é a rentabilidade, não o volume.

B2B sustenta o Same Store Sales consolidado do grupo

Apesar do desempenho do autosserviço não estar ajudando, o **segmento B2B segue sendo o principal motor** para sustentar o Same Store Sales consolidado do Grupo Mateus.

Embora esperemos uma desaceleração de crescimento do B2B em relação ao 1T25, as vendas devem continuar mostrando um forte desempenho, com uma **projeção de crescimento de 25,8% a/a**. Isso levaria o **SSS consolidado do grupo para 5,5% a/a, um aumento de 150bps a/a e 30bps t/t**.

A esperança de crescimento

Diferente dos concorrentes, **o Grupo Mateus tem espaço para expansão agressiva**, com maior capacidade de capex para os próximos anos, 2025 e 2026, **devido à baixa alavancagem financeira (0,3x pré-IFRS 16)**.

Isso oferece um respiro, já que, apesar de um desempenho mais fraco no Same Store Sales, a abertura de mais de 20 lojas no 2º semestre deve impulsionar o faturamento e começar a ganhar tração a partir daqui.

O operacional vai bem

Apesar do desempenho de autosserviço abaixo da inflação alimentar, **a rentabilidade do Grupo Mateus continua protegida**.

Em nossas estimativas, o aumento da margem bruta, com maturação das lojas no Nordeste e os ajustes de preço em estados como Maranhão, Pará e Piauí, deve garantir que o **lucro bruto cresça 15,8% a/a, com uma margem de 22,8% (+40bps a/a)**. Esse crescimento da margem é reflexo da eficiência operacional, que se mantém sólida, mesmo com a desaceleração no top line.

A maturação das lojas também vai se refletir no **EBITDA, que deve crescer 20,4% a/a, com uma margem de 7,8% (+43bps a/a)**. Mesmo com o volume de vendas mais fraco, a rentabilidade operacional do Grupo Mateus permanece sólida, garantindo que a empresa não perca o controle sobre suas margens.

Mas o financeiro e fiscal devem atrapalhar

No **lucro líquido, estimamos um recuo de 1,1% a/a**, com o Grupo Mateus apresentando um lucro de **R\$ 324 milhões** no trimestre e uma margem líquida de 3,7% (-56bps a/a).

Essa queda é principalmente atribuída a dois fatores: **o aumento das despesas financeiras** e o impacto de uma **base comparativa injusta**



para o IRPJ/CSLL no 2º trimestre de 2024, devido ao diferimento de provisões de períodos anteriores.

No 2º trimestre de 2024, a alíquota foi extremamente baixa (1%), o que é bem fora do novo normal para o Grupo Mateus, que gira entre 10% e 15% de alíquota.

Em relação às despesas financeiras, além do aumento da Selic impactar o custo de dívida da companhia, devemos ver uma menor receita financeira, dado o pagamento da 1ª parcela de aquisição do Novo Atacarejo, consumindo R\$ 130 milhões do caixa da empresa.

» [**Confira esse relatório em nossa plataforma**](#)

Tabela 1: Expectativa da Genial para o Grupo Mateus no 2º trimestre (R\$ milhões; IFRS 16).

MIX MATEUS	2Q25 E	2Q24 C	% y/y bps	Bloomberg Cons. * % Genial / Bloomberg		1Q25 C	% q/q bps
Gross Sales	5.499	4.765	15,4%			5.252	4,7%
Same Store Sales (%)	2,2%	2,0%	18 bps			1,2%	98 bps
VAREJO (HIPER E CAMIÑO)							
	2Q25 E	2Q24 C	% y/y bps	Bloomberg Cons. * % Genial / Bloomberg		1Q25 C	% q/q bps
Gross Sales	2.149	2.055	4,6%			2.110	1,8%
Same Store Sales (%)	0,9%	2,1%	-122 bps			0,3%	58 bps
ELETRO MATEUS							
	2Q25 E	2Q24 C	% y/y bps	Bloomberg Cons. * % Genial / Bloomberg		1Q25 C	% q/q bps
Gross Sales	296	315	-6,1%			254	16,5%
Same Store Sales (%)	-5,5%	4,7%	-1021 bps			-1,8%	-371 bps
B2B							
	2Q25 E	2Q24 C	% y/y bps	Bloomberg Cons. * % Genial / Bloomberg		1Q25 C	% q/q bps
B2B External Sales	1.930	1.534	25,8%			1.816	6,3%
Services	48	41	15,8%			47	1,2%
GRUPO MATEUS							
	2Q25 E	2Q24 C	% y/y bps	Bloomberg Cons. * % Genial / Bloomberg		1Q25 C	% q/q bps
Gross Sales	9.921	8.710	13,9%	n/a	-	9.479	4,7%
Taxes and Devolutions	(1.230)	(1.071)	-14,8%	n/a	-	(1.148)	-7,2%
Net Revenue	8.691	7.639	13,8%	8.745	-0,6%	8.331	4,3%
COGS	(6.708)	(5.926)	-13,2%	(6.752)	-0,7%	(6.415)	-4,6%
Gross profit	1.983	1.712	15,8%	1.993	-0,5%	1.917	3,5%
% Gross margin	22,8%	22,4%	40 bps	22,8%	3 bps	23,0%	-19 bps
EBIT	573	457	25,3%	560	2,4%	545	5,2%
% EBIT margin	6,6%	6,0%	61 bps	6,4%	19 bps	6,5%	6 bps
Depreciation and Amortization	(107)	(85)	-25,9%	(81)	33,1%	(105)	-2,0%
Adj. EBITDA	681	565	20,4%	641	6,2%	650	4,7%
% Adj. EBITDA margin	7,8%	7,4%	43 bps	7,3%	51 bps	7,8%	3 bps
Net financial expenses	(196)	(127)	-55,0%	n/a	-	(181)	-8,3%
Income Tax	(53)	(3)	-	n/a	-	(45)	-18,7%
Net Income	324	327	-1,1%	334	-3,0%	319	1,6%
% Net margin	3,7%	4,3%	-56 bps	3,8%	-9 bps	3,8%	-10 bps

* Retrieved on Jul. 21, 2025

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.