

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' do Assaí; Perspectiva Estável**

Brazil Tue 18 Aug, 2026 - 12:42 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 18 Aug 2026: A Fitch Ratings afirmou, hoje, os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'AAA(bra)' da Sendas Distribuidora S.A. (Assaí) e de suas segunda, quarta, oitava, nona, 10ª, 11ª, 12ª e 13ª emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A afirmação reflete a expectativa de contínua desalavancagem financeira do Assaí, ainda que mais lenta do que o esperado, fluxos de caixa livre (FCF) positivos decorrentes da contenção nos investimentos e manutenção de boa rentabilidade, mesmo diante de uma conjuntura econômica adversa. A análise também considerou a redução de parte da dívida bruta da empresa nos próximos anos e o refinanciamento das dívidas vencendo em 2028 e 2029, a fim de evitar pressões em sua flexibilidade financeira. A Fitch projeta alavancagem líquida de 3,4 vezes ao final de 2026, frente ao índice de 3,1 vezes estimado anteriormente.

O rating do Assaí reflete sua liderança no varejo de autosserviço brasileiro, sua elevada escala, a adequada rentabilidade e a boa flexibilidade financeira.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Ambiente de Consumo Pressionado: O desempenho do varejo alimentar brasileiro continuará enfraquecido a curto e médio prazos, e a Fitch estima recuperação gradual do setor nos próximos anos. Apesar do mercado de trabalho resiliente, a renda da população disponível para consumo vem sendo pressionada por juros altos por um período prolongado, aumento da inflação, especialmente de alimentos, gastos com apostas *online* e alto endividamento das famílias. A agência não espera melhora significativa destes indicadores nos próximos 12 a 18 meses. A proposta do fim da escala 6x1, caso aprovada, trará desafios adicionais para o setor.

Desalavancagem Mais Lenta: A redução da alavancagem do Assaí será mais lenta do que o anteriormente projetado pela Fitch. Os indicadores de alavancagem bruta e líquida devem se situar em 4,3 vezes e 3,4 vezes em 2026 (3,8 vezes e 3,1 vezes anteriormente) e 3,8 vezes e 3,0 vezes em 2027 (3,4 vezes e 2,7 vezes anteriormente). O índice de cobertura de juros + aluguéis pelo EBITDAR esperado é de 1,4 vez em 2026, com expectativa de melhora para 1,7 vez em 2027, porém abaixo dos pares na mesma categoria de rating. Ao final de junho de 2026, a dívida ajustada da companhia era de BRL27,6 bilhões e incluía BRL12,7 bilhões em debêntures e BRL3,3 bilhões em empréstimos para capital de giro. A Fitch adiciona à dívida BRL10,7 bilhões em obrigações de aluguel e BRL1,1 bilhão em antecipações de recebíveis, conforme sua metodologia.

Investimentos Mais Baixos Beneficiam FCF: O cenário-base do rating considera EBITDAR de BRL6,1 bilhões em 2026 e de BRL6,4 bilhões em 2027, com margens entre 7,6% e 7,7%. As premissas se baseiam em vendas pelo conceito 'mesmas lojas' (*Same Store Sales – SSS*) de -0,5% em 2026 e +2,8% em 2027 e no bom controle de despesas, avançando abaixo da inflação. O Assaí deve gerar fluxo de caixa das operações (CFO) de BRL2,5 bilhões em 2026 e BRL3,3 bilhões em 2027, com reduzidas necessidades de capital de giro nas posições de fim de ano. A redução nos investimentos anuais para entre BRL800 milhões e BRL1 bilhão, e apenas cinco lojas por ano, deve resultar em margens de FCF de 2,0% no período. A Fitch considerou dividendos correspondentes a 25% do resultado líquido, que também compõe o FCF.

Forte Perfil de Negócios: O Assaí se destaca como o maior operador de autosserviço do Brasil, por meio de 313 unidades e abrangência nacional. Além da força da marca, a companhia possui histórico de crescimento robusto, mantendo rentabilidade adequada, e suas lojas apresentam produtividade superior à dos pares do setor. O Assaí tem sido pioneiro na adoção de medidas alternativas, que devem fortalecer seu perfil de negócios a médio prazo. Além da constante revisão do sortimento em loja, a empresa vem investindo em marcas próprias e na venda de medicamentos em suas lojas.

Exploração de Serviços Financeiros: O Assaí aguarda a aprovação do Banco Central do Brasil (Bacen) referente à venda da financeira FIC, o que lhe permitirá oferecer serviços financeiros a seus clientes pessoas físicas e jurídicas. Apesar das boas oportunidades de crescimento e fidelização por meio deste canal, a Fitch espera que a companhia seja cautelosa na originação de crédito, dada a atual conjuntura econômica. Historicamente, serviços financeiros têm uma sinergia importante com o varejo. Quando bem operados, tendem a fortalecer o negócio por meio de crescimento de vendas, maior base de usuários, maior recorrência e melhor rentabilidade. Por outro lado, podem demandar mais

investimentos em capital de giro para financiar a carteira, além de expor as empresas a riscos de inadimplência.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Alavancagem ajustada acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Alavancagem líquida ajustada acima de **3,0 vezes**, em bases recorrentes;
- Cobertura dos juros e aluguéis pelo EBITDAR abaixo de 2,0 vezes, em bases recorrentes;
- Enfraquecimento do perfil de liquidez;
- FCFs consistentemente negativos.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- Não se aplicam, uma vez que o rating já se encontra no patamar mais alto da escala nacional da Fitch.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating do Assaí Incluem:

- Crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) de 2,1% em 2026 e de 1,7% em 2027;
- Inflação média de 5,0% em 2026 e de 4,0% em 2027;
- Taxa Selic média de 14% em 2026 e de 12,1% em 2027;
- Crescimento de vendas SSS de -0,5% em 2026 e de 2,8% em 2027;
- Abertura de cinco lojas em 2026 e em 2027;
- Investimentos anuais de BRL800 milhões em 2026 e de BRL1,0 bilhão em 2027;

-- Pagamentos de dividendos equivalentes a 25% do lucro líquido em 2026 e 2027.

ANÁLISE DE PARES

O Rating Nacional de Longo Prazo do Assaí está dois graus acima do da Zamp S.A. (Zamp), classificada em 'AA(bra)/Perspectiva Estável, que opera no segmento de *quick service restaurant*, devido à sua maior escala em um setor de demanda mais previsível, à expectativa de FCFs robustos e ao histórico de menor volatilidade nos resultados. A Zamp opera as marcas Burger King, Popeyes, Starbucks e Subway e possui perfil de negócios mais diversificado, mas enfrenta desafios para integrar e rentabilizar as marcas adquiridas recentemente. Além disso, a estratégia de crescimento da empresa deve manter seu FCF negativo no horizonte do rating. A Fitch espera alavancagem líquida abaixo de 3,0 vezes para a Zamp e de 3,4 vezes para o Assaí em 2026 (tendendo a 3,0 vezes em 2027). Ambas contam com boa liquidez e flexibilidade financeira.

Em relação ao Mateus Supermercados S.A. (Mateus, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável), o Assaí possui maiores escala e geração de caixa, além de ser mais diversificado geograficamente, com atuação em 24 estados e no Distrito Federal, frente aos nove estados atendidos pelo Mateus. Em 2026, o Assaí deve registrar receita líquida e EBITDAR, respectivamente, de BRL79 bilhões e BRL6,1 bilhões, frente a BRL43 bilhões e BRL2,7 bilhões, respectivamente, do Mateus, considerando a combinação de negócios com o Novo Atacarejo. Por outro lado, o Mateus apresenta menor alavancagem financeira e baixa necessidade de refinanciamento. As duas companhias contam com adequado perfil de liquidez e bom acesso aos mercados de dívida.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- A Fitch utilizou passivos de arrendamento no balanço patrimonial para calcular a dívida ajustada;
- Antecipações de recebíveis foram consideradas dívida, com os ajustes correspondentes no fluxo de caixa;
- O saldo líquido da posição de derivativos foi adicionado à dívida;
- Obrigações com aquisições foram tratadas como dívida;
- Efeitos não recorrentes foram retirados do resultado operacional.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

O Assaí conta com adequada flexibilidade financeira e bom acesso aos mercados bancário e de capitais brasileiro. A empresa mantém elevados recursos em caixa e aplicações (BRL4,5 bilhões em junho) suficientes para cobrir os BRL4,0 bilhões de dívida vencendo até o final de 2027, sendo BRL1,6 bilhão até o fim de 2026. Há elevada concentração de vencimentos em 2028 e 2029, de BRL6,3 bilhões e BRL5,3 bilhões, respectivamente. O cenário-base da Fitch considerou o pagamento parcial dessas dívidas por meio do caixa e dos FCFs positivos, com redução significativa da dívida bruta nos próximos anos.

A flexibilidade financeira do Assaí se apoia em BRL2,0 bilhões em recebíveis de cartões de terceiros livres de garantia, FCFs positivos e cerca de trinta lojas em imóveis próprios.

PERFIL DO EMISSOR

O Assaí é a maior empresa independente do segmento de autosserviço e a segunda maior do varejo brasileiro, em termos de receitas, com operações em 313 lojas em março de 2026. A empresa é uma *true corporation*.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Sendas Distribuidora S.A.

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de maio de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de agosto de 2025.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/site/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

- Metodologia de Ratings Corporativos (9 de janeiro de 2026);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

Outra Metodologia Relevante:

- Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria (9 de janeiro de 2026).

Modelo Aplicado:

- Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 (1).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING TYPE ↕	RATING ↕	RATING ACTION ↕	PRIOR ↕
Sendas Distribuidora S/A	Natl LT	AAA(bra) Rating Outlook Stable	Affirmed	AAA(bra) Rating Outlook Stable
senior unsecured	Natl LT	AAA(bra)	Affirmed	AAA(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Renato Donatti

Senior Director
Analista primário
+55 11 4504 2215
renato.donatti@fitchratings.com
Fitch Ratings Brasil Ltda.
Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo, SP SP Cep 01.418-100

Pedro Gonzalez

Associate Director
Analista secundário
+55 21 4503 2634
pedro.gonzalez@fitchratings.com

Maria Pia Medrano Contreras

Senior Director
Presidente do Comitê
+52 55 5955 1615
mariapia.medrano@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS

Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Sendas Distribuidora S/A

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todos os ratings de crédito da Fitch estão sujeitos a algumas limitações e termos de isenção de responsabilidade. Por favor, veja no link a seguir essas limitações e termos de isenção de responsabilidade: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em

definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. O código de conduta da Fitch e as políticas de confidencialidade, conflitos de interesse; segurança de informação (firewall) de afiliadas, compliance e outras políticas e procedimentos relevantes também estão disponíveis neste website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em

<https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são

naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou da venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de

mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma “Nationally Recognized Statistical Rating Organization” (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as “não-NRSROs”). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2026 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para utilização por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos dos Regulamentos da UE ou do Reino Unido, conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no website da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no website da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.