FitchRatings

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma Rating 'AAA(bra)' do Mateus; Perspectiva Estável

Brazil Thu 07 Aug, 2025 - 4:07 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 07 Aug 2025: A Fitch Ratings afirmou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' do Mateus Supermercados S.A. (Mateus). A Perspectiva do rating é Estável.

O rating reflete o forte posicionamento do Mateus no varejo alimentar brasileiro, sua crescente escala e diversificação geográfica e de formatos, bem como o perfil financeiro conservador, com baixa alavancagem e adequada flexibilidade financeira. A análise considera, ainda, a moderada contribuição financeira da combinação de negócios com o Novo Atacarejo e a expectativa de fluxos de caixa livres (FCFs) ligeiramente negativos nos próximos dois anos, devido à expansão dos negócios. Os ratings do Mateus se baseiam na análise do balanço consolidado do Grupo Mateus S.A.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Forte Perfil de Negócios: O Mateus se destaca como o principal varejista alimentar das regiões Norte e Nordeste e o terceiro maior do Brasil em faturamento. A companhia opera um modelo multiformato, por meio de 276 lojas (92 de autosserviço, oitenta de varejo e 104 de eletroeletrônicos) em nove estados, com destaque para Maranhão, onde detém 88% de participação de mercado, Paraíba (44%), Pernambuco (29%) e Piauí (23%). Da base de lojas, 47% possuíam até três anos de operação e ainda não haviam atingido maturação total. O Mateus também possui uma robusta operação de atacado, que representa em torno de 20% das vendas.

Combinação de Negócios Fortalece Operação: A combinação de negócios com o Novo Atacarejo fortalece o perfil de negócios do Mateus no setor e reduz os riscos de competição com, até então, um concorrente relevante em Pernambuco. O Mateus terá 51% de participação e, portanto, consolidará a empresa em suas demonstrações financeiras, sendo responsável por definir a estratégia no âmbito do Conselho de Administração e indicar o diretor financeiro da companhia. A empresa combinada inicia suas operações com aproximadamente cinquenta lojas e faturamento bruto de em torno de BRL11 bilhões.

Crescimento Consistente do EBITDAR: A Fitch projeta que o EBITDAR consolidado se fortaleça, atingindo BRL3,1 bilhões em 2025 e BRL3,9 bilhões em 2026, com margem média de 7,7%. O crescimento se apoia na abertura anual de 25 a 35 lojas, em vendas consolidadas pelo conceito 'mesmas lojas' (*Same Sales Store* - SSS) entre 3,0% e 3,5% e na maturação da base de lojas existentes. O fluxo de caixa das operações (CFO) esperado é de BRL1,2 bilhão a BRL1,4 bilhão para os próximos dois anos, limitado por investimentos em capital de giro para financiar o crescimento. A agência considera investimentos equivalentes a 3% da receita líquida e dividendos, líquidos de aporte dos sócios, equivalente a 7% do resultado líquido, resultando em FCFs ligeiramente negativos no biênio. O Mateus possui flexibilidade para ajustar seu crescimento.

Alavancagem Financeira Conservadora: O Mateus deve operar com relação dívida líquida/ajustada EBITDAR abaixo de 1,5 vez no horizonte do rating. Para 2025 e 2026, o indicador esperado é de 1,2 vez. Ao final de março de 2025, a dívida total ajustada da empresa era de BRL4,8 bilhões e consistia em BRL905 milhões em debêntures, BRL1,2 bilhão em empréstimos e financiamentos subsidiados, BRL2,5 bilhões em obrigações com aluguéis e BRL180 milhões em garantias prestadas a empresas não consolidadas, conforme a metodologia da Fitch.

Robustos Índices de Cobertura: O perfil de crédito do Mateus se beneficia de robusta cobertura dos juros e dos aluguéis. De 2019 a 2024, a média do índice EBITDAR/despesas com juros mais aluguéis foi de 6,6 vezes, acima do reportado por seus pares na indústria. O fortalecimento da geração de caixa e o baixo endividamento devem continuar sustentando este indicador em patamares robustos e condizentes com a atual classificação da companhia, apesar da manutenção de elevadas taxas de juros.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Perda relevante de participação de mercado no Maranhão ou insucesso na estratégia de expansão para outros estados;

-- Deterioração do perfil de liquidez;

-- Material enfraquecimento das margens operacionais em bases recorrentes;

-- Dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,0 vezes, em bases recorrentes.

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

As Principais Premissas da Fitch no Cenário-Base do Emissor Incluem:

-- Seis meses de consolidação da empresa combinada em 2025 e 12 meses a partir de 2026;

-- Abertura de 25 a 35 lojas por ano em 2025 e 2026, incluindo cinco por ano na empresa combinada;

-- SSS para o autosserviço entre 3,0% e 3,5% em 2025 e 2026;

-- SSS para o varejo entre 2,0% e 3,5% em 2025 e 2026;

-- Investimentos consolidados de BRL1,3 bilhão em 2025 e BRL1,5 bilhão em 2026;

-- Garantias de dívidas de cerca de BRL180 milhões para a Tocantins Participações e Empreendimentos Ltda.;

-- Distribuição de dividendos, líquidos de aporte dos acionistas, de em torno de 7% do resultado líquido.

ANÁLISE DE PARES

O Rating Nacional de Longo Prazo 'AAA(bra)' do Mateus está dois graus acima do da Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD, AA(bra)/Perspectiva Negativa), devido à sua maior escala, ao histórico de maior estabilidade dos fluxos de caixa operacionais e de rentabilidade, bem como em razão de seu perfil financeiro, mais conservador. A Fitch projeta que o Mateus reportará índice dívida líquida ajustada/EBITDAR abaixo de 1,5 vez em 2025, frente a cerca de 4,0 vezes projetadas para a CBD.

Na comparação com a Sendas Distribuidora S.A. (Assaí, AAA(bra)/Perspectiva Negativa), os ratings são os mesmos e incorporam robustos fluxos de caixa operacionais, elevada escala dentro de um setor com características de demanda defensiva e adequada projeção de rentabilidade. O Assaí possui maior alavancagem financeira e apresenta liquidez mais pressionada do que a do Mateus, devido à aquisição das operações de hipermercado do Extra, com projeção de dívida líquida ajustada/EBITDAR de 3,6 vezes ao final de 2025, porém, conta com maior escala e diversificação geográfica em relação ao Mateus.

Para 2025, a Fitch projeta receita líquida e EBITDAR de BRL81 bilhões e BRL6,0 bilhões para o Assaí, BRL41 bilhões e BRL3,1 bilhões para o Mateus e BRL20 bilhões e BRL1,8 bilhão para a CBD.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

-- A Fitch utilizou passivos de arrendamento no balanço patrimonial para calcular a dívida ajustada;

-- Aplicações financeiras de longo prazo que garantem dívidas foram tratadas como disponíveis;

-- Dívidas fora do balanço garantidas pelo emissor foram adicionadas à dívida total;

-- A agência excluiu itens não recorrentes do EBITDAR.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

O Mateus deve preservar forte perfil de liquidez, com satisfatórias reservas em caixa e perfil de dívidas escalonado. A companhia encerrou março com BRL1,5 bilhão em caixa e equivalentes e BRL250 milhões em dívidas de curto prazo. Em 2026 e 2027, há vencimentos de BRL600 milhões e BRL550 milhões, respectivamente, que precisarão ser parcialmente refinanciados para que a companhia mantenha a atual posição em caixa. Os FCFs negativos devem ser financiados por reservas em caixa e novas dívidas. Em seu cenário-base, a Fitch considera captações de BRL300 milhões em 2025 e de BRL600 milhões em 2026, de modo que o Mateus mantenha pelo menos BRL1,0 bilhão em caixa e aplicações financeiras. A empresa possui bom acesso aos mercados bancário e de capitais brasileiros e sua flexibilidade financeira se apoia em aproximadamente BRL1,8 bilhão em recebíveis de cartão de crédito livres de garantia.

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 do Grupo Mateus S.A. e Mateus Supermercados 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: 19 de março de 2015.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 17 de setembro de 2024.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

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.

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 (27 de junho de 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT	RATING	PRIOR
Mateus Supermercados S.A.	Natl LT AAA(bra) Affirmed	AAA(bra)

PREVIOUS Page 1 of 1 10 rows NEXT

VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS

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

National Scale Rating Criteria (pub. 22 Dec 2020)

Metodologia de Ratings em Escala Nacional (pub. 22 Dec 2020)

Corporate Rating Criteria (pub. 27 Jun 2025) (including rating assumption sensitivity)

Metodologia de Ratings Corporativos (pub. 27 Jun 2025)

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

Mateus Supermercados 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 def

READ MORE

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 uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), 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 site 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 site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.