

## **Transcrição Call de Resultados**

**4T25 Assaí (ASA13 BZ)**

**12 de fevereiro, 2026**

### **Operador:**

Bom dia a todos e obrigado por aguardarem. Sejam muito bem-vindos à videoconferência de divulgação dos resultados do quarto trimestre de 2025 do Assaí Atacadista.

Destaco, aqueles que precisarem de tradução simultânea, temos essa ferramenta disponível na plataforma. Para isso, basta clicar no botão *Interpretation* através do ícone do globo na parte inferior da tela e escolher o seu idioma de preferência, português ou inglês.

Informamos que esta videoconferência está sendo gravada e será disponibilizada no site de RI da Companhia, no endereço [ri.assaí.com.br](http://ri.assaí.com.br), onde já se encontra disponível o release de resultados.

Durante a apresentação da Companhia, todos os participantes estarão com o microfone desabilitado.

Em seguida, daremos início à sessão de perguntas e respostas. Para fazer perguntas, clique no ícone "Q&A" na parte inferior de sua tela e escreva seu nome, empresa e idioma para entrar na fila.

Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela e, então, você deve ativar seu microfone para fazer perguntas.

Orientamos que as perguntas sejam feitas todas de uma única vez.

Ressaltamos que as informações contidas nesta apresentação e eventuais declarações que possam ser feitas durante a videoconferência relativas às perspectivas de negócios, projeções e metas operacionais e financeiras do Assaí constituem-se em crenças e premissas da administração da Companhia, bem como informações atualmente disponíveis.

Considerações futuras não são garantias de desempenho.

Elas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer.

Investidores devem compreender que condições econômicas gerais, condições de mercado e outros fatores operacionais podem afetar o desempenho futuro do Assaí e conduzir a resultados que diferem materialmente daqueles expressos em tais considerações futuras.

Gostaria agora de passar a palavra para a Gabrielle Helú, diretora de relações com investidores.

**Gabriela Helú — Diretora de Relações com Investidores:**

Olá, bom dia a todos e todas. Obrigada por participarem da nossa teleconferência de resultados do quarto TRI e do ano de 2025.

Vou apresentar os executivos que estão presentes hoje: **Belmiro Gomes**, nosso CEO; **Aymar Giglio Junior**, nosso CFO interino; **Anderson Castilho**, VP de Operações; **Wlamir dos Anjos**, VP Comercial e Logística e **Sandra Vicari**, VP de Gestão e Sustentabilidade.

Agora eu passo a palavra para o **Belmiro** para o início da apresentação.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Gabi. Obrigado a todos e todas.

Primeiro, peço desculpa, nós fizemos uma alteração no nosso cronograma de divulgação de resultados, que estava marcado esse *call* para amanhã, inicialmente, mas a gente quis poupar, dado que antecede o carnaval e as viagens de todo mundo.

Não tem nada a ver com o fato de ter sido uma sexta-feira 13.

Mas vamos lá.

Falando sobre quarto trimestre, falando sobre 2025. A gente passa por um TRI com alguns efeitos que a gente já vinha até sinalizando e acho que é de conhecimento total do mercado, do ponto de vista de consumo e endividamento das famílias.

Mas antes, acho que destacar o ambiente do quarto trimestre, falando sobre 2025, acho que reforçando o quanto que a Companhia está focada na redução da alavancagem, até em virtude do volume de taxa de juros que nós temos, a gente consegue atingir o guidance que a gente tinha colocado para o mercado, esse guidance ainda foi traçado no cenário de juros muito maior do que nós estamos sujeitos agora nesse momento fechando a alavancagem 2,56x.

O volume total de vendas foi de R\$ 84,7 bilhões no ano, crescimento mesmo as lojas de 2,6% e com abertura de 10 novas lojas, com isso o Assaí fechou 2025 com 312 lojas de operação.

Conseguimos fazer, pela maturação, execução comercial, o novo sistema de *pricing* que a gente vem implementando, mesmo com alguns fatores, com vento contrário, que eu vou explicar um pouco mais à frente, uma evolução importante de margem de 0,3 pontos percentuais dentro do ano de 2025.

A despesa teve uma pressão, tem muitos projetos novos na Companhia, a gente vai destacar um pouco mais à frente, na nossa visão a gente entra num outro ciclo de mudança do *Cash and Carry*, do atacarejo, da própria proposta de valor do Assaí, então tem muita coisa nova para frente com a expectativa de destravamento de frentes que destravam valor e frentes que crescem volume de venda, fidelização de cliente.

E com isso o EBITDA no ano fechou também com a evolução de 0,2 p.p. uma margem de 5,8% com um volume de lucro líquido de R\$ 847 milhões na visão pré-IFRS e R\$ 645 milhões na visão pós-IFRS.

Nós vamos explicar, vocês já devem ter visto no release, o impacto que nós tivemos na questão do *impairment* pela cisão que foi feita da FIC.

Falando sobre o ambiente do quarto trimestre, o que a gente viu dentro desse quarto trimestre, a gente tem um movimento muito incomum de deflação simultânea em várias commodities ao mesmo tempo.

Commodity, desde que o mundo é mundo, ela sobe o preço, desce preço.

O barril de petróleo já teve a USD 10 dólares, USD 150 dólares, USD 70 dólares. Então, normalmente, o que ocorre? A gente tem, normalmente, deflação em uma categoria, muitas vezes isso é comum acontecer, mas outra categoria, normalmente ela dá um efeito positivo.

O que nós temos visto ao longo do quarto tri?

Uma deflação persistente em algumas categorias que tem alta representatividade para a população de baixa renda e tem alta representatividade para dentro do mix de cesta do atacarejo, uma vez que são produtos de baixo valor agregado.

Normalmente, os produtores não entregam porta a porta nos supermercados, diferente, por exemplo, da líquida, diferente de limpeza e perfumaria.

Commodity, normalmente, ele é o grande canal que abastece o atacarejo. Na medida que a commodity cai, né, e aí, destacando, a gente tem, né, vocês estão vendo na tela, arroz, ele fechou o ano com uma queda de 37%. Em relação ao período anterior, o leite com 16% de queda, açúcar com 11% de queda, feijão com 10% de queda, trigo também que não está aí mas ele fechou também com quase 5% de queda dentro de uma variação normal e obviamente isso na medida que essa categoria tem uma alta participação, isso vai refletir no volume de venda.

Por isso que a gente trouxe, dentro do quarto tri, a abertura do que seria o volume, ou seja, em tonelagem nós aumentamos a venda em quilos em relação ao ano passado, mas obviamente com a categoria tão importante deflacionando nesse momento o volume nominal de venda e isso vai explicar porque mesmo com ganho de volume, “mesmas lojas” ficam abaixo do que seria do IPCA uma vez da dinâmica e o quanto a gente está exposto dentro dessa commodity.

Um outro fator que a gente vem destacando tem um dado dentro do release que é o que a gente vem destacando um pouco a questão do efeito K, do juro inflacionário.

Muita gente vai ter a impressão, vai falar, o Assaí vai reclamar de juro porque está alavancado, mas independentemente disso.

Quando a gente olha para dentro do mix de compra das cestas da população, a gente tem visto uma ampliação do ponto de vista que a gente nunca viu antes, que é o quê?

Quando você olha os formatos que atendem a alta renda, eles continuam ganhando volume, continuam ganhando valor de venda, até por troca para produtos mais caros.

Então, no quarto tri, pelos dados da Nielsen, a gente vê os formatos voltados à alta renda no alimentar com crescimento de 4%.

Quando a gente olha esses mesmos formatos que normalmente se abastecem conosco, que é onde a gente vê uma persistência do *trade-down*, esses formatos caem 9% em relação ao ano passado.

Então, para não ficar falando, mas obviamente a alta renda consome mais que a baixa renda.

Sim, mas já era a base do ano passado e a variação, o 4% e o 9% é uma variação, um lado positivo e o outro lado negativo em relação ao ano anterior.

Então a gente tem chamado isso de efeito K, na medida que o juro, parte dele, acaba virando o consumo, então o juro perde, o juro alto, para conter a inflação em parte da população, ele perde o efeito navalha e começa a virar fermento, porque a gente percebe que boa parte do volume de juros obtido, também está indo para consumo nesse momento.

Então, hoje, a gente tem R\$ 7 trilhões em renda fixa no Brasil, pelos dados da Anbima, recebendo, talvez, um dos maiores juros real do mundo. Do outro lado, a gente tem a baixa renda com R\$ 4 trilhões de dívidas, pagando um juro extremamente elevado.

Então, óbvio que isso influencia também dentro do pacote de quem está mais sujeito à baixa renda.

O EBITDA do quarto tri ficou estável em relação ao ano anterior, teve uma variação negativa, dado esse volume de deflação de commodities com margem de 6,3%.

Esse é o que o Aymar vai poder destacar, dado o esforço que nós temos feito em alavancar do ponto de vista de dívida, de como ficou.

Com você, Aymar.

**Aymar Giglio Junior — CFO:**

Bom dia a todos, obrigado pela presença aqui.

Com esse contexto todo que o Belmiro descreveu, a Companhia conseguiu em 2025 reduzir sua dívida líquida, a dívida líquida foi reduzida em R\$ 1,2 bilhão, e um ano que, pelo nosso julgamento, foi um ano muito positivo em termos de geração de caixa operacional, uma alta conversão do EBITDA em caixa, R\$ 3,7 bilhões de geração de caixa.

Essa geração de caixa foi suficiente para pagar o CAPEX, foi suficiente para pagar os serviços da dívida e os dividendos, e ainda teve um caixa final gerado de praticamente R\$ 600 milhões de reais.

Isso combinado com uma redução de antecipação em recebíveis explica a variação de 1,2 bilhão na dívida líquida da Companhia, que resultou nessa alavancagem aqui do lado direito do slide, de 2,56x, a gente atinge aquele guidance dado, lá atrás de uma alavancagem, um índice de alavancagem em torno de 2,60x, fizemos esse 2,56x.

E para 2026, a ideia que essa disciplina financeira e esse esforço na redução da alavancagem, não só permaneça, como seja até intensificado, no sentido de várias ações que podem impactar positivamente nessa redução, como por exemplo, um CAPEX que a gente estimou em R\$ 700 milhões, a gente está mantendo, embora a gente tenha já dado uma nova expectativa de novas lojas, cinco novas lojas. Obviamente que os R\$ 700 milhões, nesse momento ele permanece porque as 5 novas lojas contra as 10 anteriores eram BTS, de forma que o equipamento dessas lojas, que seria um investimento contido aqui nos R\$ 700 milhões, a gente está mantendo aqui, tendo em vista todos os novos projetos que a gente está priorizando para 2026.

Então, permanecemos com o valor de R\$ 700 milhões, mas temos também a possibilidade de revisões no portfólio e monetização de ativos.

Quando uma empresa atinge o nosso tamanho e a nossa quantidade de 312 lojas, a gente pode e deve começar ou ter a tarefa contínua de revisar esse portfólio, de ver o que a gente pode alavancar nesse portfólio e eventualmente alguma monetização via SLB pode acontecer ao longo de 2026.

Eu acho que do ponto de vista de alavancagem de dívida, as informações que a gente trouxe para vocês.

O próximo, Belmiro

**Belmiro Gomes — CEO:**

Pegando o importante ponto que o Aymar colocou da parte da nossa alavancagem, como ele falou, a gente deve olhar para o portfólio também. Mudanças, a Companhia está muito focada para reduzir a alavancagem.

Focada para reduzir a alavancagem, mas esse foco não faz com que a Companhia deixe de continuar a crescer de forma que isso ocorra.

Obviamente, todo mundo sabe que o atacarejo passou e vai sair por um ciclo muito forte de expansão, se tornou hoje a empresa com a marca mais valiosa dentro do varejo alimentar e é com o maior fluxo de clientes em loja física do Brasil.

Então, a gente já tem sinalizado as iniciativas que a gente tem feito para quê?

Para aumentar o *share of wallet*. Então, várias das iniciativas e dos projetos que a Companhia tem como foco. Investimento nesse momento visa isso.

Aqui a gente traz um que foi até polêmico quando foi inserido, que foi a questão do açougue, do fatiamento, que representa hoje 5% da venda total do Assaí, mas é 5% de uma Companhia que fatura quase R\$ 90 bilhões de reais.

Então 5% você divide por quilo, isso faz com que, e esse projeto fez com que o Assaí se tornasse o maior vendedor de proteínas da América do Sul.

Então, ou seja, foi um projeto desafiador, era um projeto que tinha até um certo volume de CAPEX, a implantação de açougue e fatiamento tem um custo mais elevado, mas foi também, na nossa visão, uma maneira de se adaptar a uma mudança, uma tendência que agora se acelera.

Que é uma tendência de troca dos carboidratos, é uma redução do volume de carboidrato e aumento do consumo de proteínas.

Então, esses dois projetos serviram para reforçar o posicionamento da Companhia dentro desse ponto, como diz o Wlamir, não é só de ovo, a gente vende um bilhão e duzentos milhões de reais por ano e é uma categoria, tanto que a gente viu a queda do preço de arroz, mas tem outras categorias, a gente não perdeu o volume, que obviamente elas estão crescendo.

Dentro desse momento. E aqui eu gostaria de passar de forma rápida para algum relembrar e dar um status para vocês de como está cada uma das avenidas de crescimento que a Companhia tem neste momento.

Qual que é a grande de onde a gente se alicerça?

Nos 40 milhões de pessoas que passam mensalmente nas lojas do Assaí e que no quarto trimestre esse fluxo permaneceu totalmente estável.

Então, indo para o primeiro ponto, pode passar o próximo slide.

Vocês devem ter visto que a gente anunciou uma parceria ontem com o Mercado Livre, a estreia do Assaí no Marketplace através do modelo de *fulfillment*.

Nós tivemos uma dificuldade, o alimentar como um todo, de ter uma operação de e-commerce própria rentável para vender todo o sortimento do produto.

Mas existem hoje operadores do ponto de vista de logística muito mais eficientes, porque têm outras categorias e outros produtos.

Então, essa parceria para nós é uma parceria importante, o Assaí passa a ser o primeiro atacarejo dentro do Mercado Livre, são aproximadamente 400 SKUs que deverão ser trabalhados, principalmente, obviamente, são produtos não perecíveis, onde, por ser um dos maiores operadores no formato alimentar a gente tem condições de preço diferenciado, acredito que é uma parceria importante porque a gente passa a contar com um novo pilar no canal digital e para o mercado livre ele passa também a ter preços competitivos na categoria supermercado.

A gente deve evoluir essa parceria para outras frentes, uma delas é o abastecimento da compra de uso e consumo das nossas lojas na plataforma do Mercado Livre, com o Mercado Livre fazendo a logística. Indiscutivelmente o Mercado Livre hoje tem a melhor logística e a mais rápida logística do Brasil.

Então é uma parceria importante. Um outro canal que passa a ter uma aceleração são nossas parcerias com o *Last Mile*, destacando no caso a expansão da parceria com a iFood que sai agora de 56 lojas. A gente deve estar com 100 lojas já dentro da plataforma do iFood até o final do primeiro trimestre.

Em média, as lojas maduras têm adicionado 3% de vendas adicionais.

A gente trouxe o Amon, que junto com o Júlio está à frente desse projeto, e nós enxergamos ainda um potencial muito grande, até porque a marca Assaí era muito forte, o cliente busca isso, então algumas otimizações no piso de loja estão sendo feitas.

Além de uma ampliação do app Meu Assaí, que está hoje com 16 milhões de cadastros, os clientes que estão no app, eles passam a contar com preço diferenciado, oferta diferenciada, uma frequência quase que 61% maior de quem não está no app e gasta 40% a mais.

Pode avançar para a próxima página.

A outra iniciativa, que aqui é uma forma de replicar, que a gente trouxe em algumas oportunidades anteriores.

A questão, por exemplo, do pneu, que o Assaí se tornou um dos maiores vendedores de pneu do Brasil, que aí quando você olha para esse fluxo de 40 milhões de pessoas, óbvio que a gente tem buscado aumentar o *share of wallet*. Então o projeto de *In&Out*, o que é o *In&Out*?

Que bem, na verdade, é replicar o que a Costco faz muito bem nos Estados Unidos, que é ter um produto com preço imbatível em relação ao mercado.

Esse produto não é que ele entra no sortimento regular, ele vai ter hoje e provavelmente se o cliente vier daqui um mês ou dois meses, ele não vai ter amanhã. A gente trouxe dois exemplos, né? Um que é um refrigerador da Philco que está à venda hoje, né?

Se alguém for na loja da Anhanguera, for na João Dias, ele está lá por apenas três quinhentos e noventa e nove, um *side by side* de quatrocentos e oitenta e seis litros, só nós vamos ter esse modelo de produto, compramos uma quantidade bem relevante, é um preço abaixo do que você encontra na internet ou qualquer outro canal para caracterizar uma venda de oportunidade.

As motos elétricas a gente fez um piloto em 20 lojas, para que vocês tenham ideia, em 60 dias em 20 lojas nós vendemos mais de mil unidades desse produto.

E aí uma série de outros itens agora vão entrar, televisores, por exemplo, para a Copa do Mundo. E aqui é replicar, dentro da realidade brasileira, um pouco o que a gente vê lá fora nos Estados Unidos. Por que eu estou citando a Costco?

A gente lembra no projeto do açougue, ou em outros projetos, que o fato de a gente ter colocado serviço, muita gente olhou e falou: "ah, mas está virando um hipermercado". Interessante. Qual é a operação de referência do mundo de atacarejo?

Provavelmente seja a operação americana da Costco, que vende a geladeira, que vende a moto, que vende joia, que vende Rolex, e ninguém chama de hipermercado. O fato de estar colocando produtos duráveis e itens de oportunidade não significa que haja uma mudança.

Simplesmente, na nossa visão, isso é uma evolução, porque potencial de venda tem. Nós já temos o custo fixo da maioria das lojas.

O incremento dessa outra linha de produtos, ela deve ajudar no nosso fluxo, marcar o posicionamento da Companhia em termos de preço baixo e, na nossa visão, tem bastante potencial de venda aqui dentro.

A gente deve ver resultados bem interessantes, a gente vai trazer trimestre por trimestre ao longo de 2026.

Vamos avançar para o próximo slide.

Outra frente importante que ganha tração, marca própria.

O Sérgio Leite, junto com a Loiane, a Loiane a gente trouxe do mercado uma pessoa com bastante expertise dentro da operação da marca própria, a gente passa a contar com a marca Chef, que era uma marca já existente, uma marca exclusiva, além da Econobom, que não está aqui, mas é um produto de primeiro preço, e a gente passa a usar a marca Assaí numa série de categorias de produtos, a gente espera ter aproximadamente 200 SKUs com a boa penetração até o final de 2026, são itens importantes, a marca Assaí mesmo, ela começa agora no primeiro trimestre.

Qual que é o objetivo deste projeto? Primeiro, se a gente viu que uma boa parte do nosso cliente está buscando preço baixo, é óbvio que ele está buscando preço baixo, está fazendo *trade-down*, mas ele quer continuar tendo qualidade.

Então, é ter um produto similar à marca líder, com preço mais baixo, mais competitivo. O objetivo também é que a gente tenha uma categoria com nível de Lucro Bruto, com nível de margem maior.

Sempre havia uma dificuldade para você na marca própria no Brasil, você precisa ter um volume muito alto e um adensamento muito pesado, que é o que hoje a gente tem, por exemplo, em algumas praças.

Dentro, por exemplo, da Grande São Paulo, ela tem 60% de penetração nos domicílios, são lojas próximas, com baixo custo para o fornecedor entregar e se espera também que com a entrada dos produtos de marca própria, a gente também consiga melhorar até nossas próprias condições comerciais com as grandes indústrias, porque elas passam a ter mais um concorrente dentro do ponto de venda.

Então, é um projeto bem importante que segue em ritmo acelerado.

Pode avançar para a próxima página, próximo projeto.

O outro projeto, para dar uma visão para vocês, é um projeto que acho que já é de conhecimento de todo mundo, que ele divide-se em duas frentes.

Uma frente que a gente já vai estar agora, “startou” no primeiro trimestre, que é um espaço, um foco e um espaço criado especificamente para produtos de suplementos, creatina, pré-treino, a parte de whey, bebida láctea, barrinha proteica.

Essa primeira fase, ele implanta-se em 93 lojas, acompanhando o que a gente tem visto, uma aceleração da tendência de mudança de hábitos, de maior busca por saudabilidade, provavelmente os análogos de GLP-1 deram uma impulsionada no movimento que a gente já vinha observando e, obviamente, nós temos que nos antecipar a esse movimento e se ajustar às demandas do cliente.

Então, é um projeto importante do que a gente tem chamado de Mundo Saúde. Enquanto isso, a gente avança já no piloto também das farmácias. São 25 lojas, que vão estar implantadas em funcionamento até julho agora de 2026.

Esse é um piloto porque a parte de sistemas, né, ele é bem diferente do que a gente opera hoje e estamos com um time bem dedicado. O Sérgio também trouxe uma pessoa muito especialista para cuidar desse projeto também, e nessa primeira fase essas lojas vão estar implantadas convivendo com a área de loja.

Nós ainda estamos discutindo a aprovação para poder ter acesso para dentro da mesma loja, então elas vão estar na entrada coexistindo com o espaço de loja, mas com porta específica conforme a legislação atual.

Na medida que a gente avança a expectativa, dado que o projeto passou no Senado e ele deve passar na Câmara dos Deputados, a gente altera esse layout para que o cliente também, de dentro da loja, ele possa ter acesso a mais uma categoria importante.

De novo, assim como *In&Out*, custo fixo, aluguel, IPTU, já está lá. O EBITDA, obviamente, quando a gente pega para aluguel, é a nossa despesa mais fixa que tem. A maioria dos nossos contratos são contratos de valor fixo. Então, são corrigidos pelo IPCA.

Se o IPCA sobe, nossa venda, a inflação interna fica em 0,9. Então, agregar mais venda, otimizando espaço, para nós é algo importante e aumentar o *share of wallet* também.

Pode avançar para o próximo slide.

Aqui eu queria voltar, porque acho que ninguém mais especialista daqui dentro do time da Companhia, para explicar a transação da FIC, de forma rápida Aymar, mas conseguir passar, a gente já teve diversas oportunidades.

Só um ponto, esse tema da FIC, que eu vou pedir para quem tiver depois pergunta, como são temas que mais difícil esse tema e um que a gente destacou no release, que é o crédito fiscal da bebida fria, se possível para procurar a nossa área de RI depois, porque tem, por exemplo, a pessoa do tributário com mais capacidade para dar mais explicações de forma de curva de monetização.

Nesses dois temas a gente pede depois para concentrar as perguntas direto com a RI.

**Aymar Giglio — CFO:**

Obrigado, Belmiro. Isso aqui é só um plano de fundo para explicar o porquê da transação da FIC e para a gente entrar na nossa próxima iniciativa aqui, que é o desenvolvimento dos serviços financeiros.

A gente já falou ao longo do tempo, a gente tinha a FIC, era uma financeira que começou com o GPA e Itaú, lá em 2004, e que ao longo do tempo, ela ganhou complexidade, porque se agregou Casas Bahia, na realidade antiga, lá atrás, Ponto Frio, e depois da cisão Assaí e do GPA, o Assaí virou também sócio da FIC.

Então, nos últimos cinco anos, vamos dizer assim, a gente tinha três varejistas.

A gente tinha esses três varejistas, cada um com um modelo de negócio diferente, cada um num momento diferente, e o próprio sócio Itaú, que também não estava lá entusiasmado com esse desenho dessa sociedade, que tinha perdido uma essência mais dinâmica ao longo desse tempo todo.

Então, a gente já vinha há bastante tempo conversando, todos os sócios concordaram, e a gente anunciou uma cisão da FIC que deve ser aprovada até junho, a gente espera que aconteça antes, pelo Banco Central, e essa cisão da FIC, ela configura a saída de GPA e de Casas Bahia da FIC.

E nós, Assaí e Itaú, continuamos com a FIC mais dois anos. Até porque a gente valoriza muito o nosso cartão Passaí e essa parceria que nós temos com o Itaú.

O que acontece no momento dessa aprovação é que a gente fica com a capacidade, com a permissão de explorar uma série de outros produtos que na atual parceria não era foco, não era muito interesse, justificadamente pelo sócio etc., mas que a gente agora pode, a partir da aprovação do Banco Central, mesmo dentro desse período de dois anos, explorar de forma imediata.

O principal produto que a gente pretende... Ah, e aí eu já estou entrando no próximo slide, mas dizendo, então, que essa fase da FIC termina em 2028.

Lá em 2028 a gente poderá fazer um novo cartão para substituir o cartão Passaí, que continua absolutamente válido, funcionando com as mesmas características, com a mesma geração de valor para a Companhia e para os clientes.

Geração de valor essa que é principalmente a proposta de valor que é paga pela FIC, que é o cliente poder comprar uma unidade pelo preço de atacado, o cliente do cartão Passaí pagando com o cartão Passaí, e a equivalência patrimonial que vamos continuar junto com o Itaú, recebendo ao longo desse tempo, dessa FIC remanescente, com uma nossa nova participação nesse novo desenho de 40%.

Então, é isso. Então, a partir agora da aprovação do Banco Central, já mostrando para vocês os novos produtos que a gente pretende explorar rapidamente, o principal é o cartão *Private Label*.

O cartão *Private Label*, ele vem complementar a existência do nosso cartão *co-branded* Passaí, porque ele vai poder penetrar em clientes de menor poder aquisitivo, e também na pessoa jurídica.

A pessoa jurídica que muitas vezes se comporta e se confunde com a pessoa física dona do pequeno empreendimento, ela é muito propensa a ter o uso desse cartão *Private Label*.

A gente tem visto as experiências dos nossos concorrentes regionais, todos eles com *Private Label* muito bem-sucedidos e que mostram a aderência desse tipo de modelo *closed loop* de cartão para esse tipo de clientes também.

Então a gente está com uma expectativa muito grande de geração de resultado inclusive com esse produto já nesses primeiros anos.

Ele, de novo, é um produto complementar àquele outro que a gente já tem na FIC, que é o Passaí, que é um produto também que gera muito valor, mas está mais voltado para uma parcela menor dos nossos clientes pessoa física, talvez uns 20% dos nossos clientes consigam se servir e estar nesse cartão, então o *Private Label* vai ter um papel muito importante.

Esse cartão, a depender aqui da parceria ou do contrato que a gente for desenvolver a partir da aprovação da cisão pelo Banco Central, ele pode estar funcionando, deverá estar funcionando até o final do ano.

Os outros produtos que a gente está contando aqui, a gente tem muita expectativa também, porque a gente tem 44 milhões de clientes circulando nas nossas lojas todos os meses.

E as empresas que operam e que já vendem e têm parcerias nesses outros produtos, elas sempre foram e sempre ficaram muito interessadas em abrir esse canal conosco.

A partir da aprovação, nós poderemos fazer parcerias com essas empresas desses ramos, e a expectativa é que a gente tenha um volume muito importante de geração de despesas, de receitas financeiras.

Essas receitas todas em assistências, consórcios e seguros são receitas baseadas em *fee* de venda, em originação. A gente não quer aqui ter empresa de consórcio, empresa de seguro, nada disso.

A gente é um originador, um provedor desses serviços para os nossos clientes, a gente entende que tem sim uma demanda muito reprimida desses produtos massificados aqui no Brasil.

Embora o contexto de renda reduzida, etc., esses produtos têm seu lugar e têm sua utilidade, então, a gente está pondo bastante expectativa nisso aqui também.

E em outras soluções digitais, também para o PJ, todos esses produtos conectados e incluídos no nosso aplicativo. A nossa ideia é que o nosso cliente, através do aplicativo Meu Passaí, tenha esses outros produtos incorporados lá dentro do aplicativo.

E a iniciativa de aquisição, a maquininha Assaí Pay, já está em piloto, este piloto já entra em algumas lojas para que a gente tenha rapidamente mil clientes já utilizando a maquininha.

E a partir do momento que essa primeira fase, desses mil clientes estejam em um estado de operação que a gente entenda que é bom, que é ideal, a gente faz o *rollout* para as outras lojas todas ainda em 2026.

Lembrando que a ideia aqui é: estamos fazendo com uma parceria, o *funding*, o desconto, o processamento, está todo a cargo dessa empresa parceira.

E a gente quer, como resultado final dessa iniciativa, realmente ter um relacionamento com esse PJ e poder fazer iniciativas que façam esse PJ da nossa maquininha ter vantagens exclusivas aqui dentro da loja.

Não só genéricas, mas muito conectadas com o seu ramo; o transformador ter vantagens específicas naquilo que ele transforma e assim por diante.

Então este é o plano para 2026 dos serviços financeiros, criando aqui esse novo ecossistema dentro da Companhia a partir da aprovação do Banco Central.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Aymar. Volta um slide ainda, só um ponto, né?

Mudou muito esse mercado. Para ter ideia, a FIC tinha sua aderência, o Assaí, como o nosso tema, 42% da venda feita para público PJ, e os de 58% de pessoas físicas — em todas as classes sociais.

No fim, o Passaí era aderente para aproximadamente 20% do nosso público, o que não é trivial. Então, ou seja, estamos falando aí de 8 milhões de pessoas.

Tanto que ele gerava, gera uma receita e vai continuar gerando uma receita de mais de 150 milhões líquidas por ano, entre a equivalência e a proposta de valor, após os impostos.

Mas a gente ficou, agora abre uma oportunidade para os outros 80%. Esse é um mercado que mudou muito com o crescimento dos bancos digitais, as instituições não precisam tanto da operação de varejo para poder ter acesso.

Mas no caso específico do atacarejo, o *Private Label* e a maquininha, ele vai nos permitir chegar aonde sempre, na nossa visão, teve a maior oportunidade não explorada, que é no público pessoa jurídica.

E nos donos desses comércios que têm preferência a fazer alguma operação de crédito dentro do próprio comércio. Então, esses dois produtos, na nossa visão, eles têm um potencial muito maior do que a receita que a gente tem atualmente.

Ele vai trabalhar para ter alguma coisa em pé até o final já desse ano, do ponto de vista de *Private Label*.

Antes de passar para o próximo slide, vocês devem ter visto também na semana passada o comunicado da chegada do novo CFO Rafael Sachete. Ele vai se juntar ao time do Assaí na segunda quinzena de março.

Ele tinha também um período de encerramento das atividades na outra Companhia que ele estava. Então daqui uns dias a gente vai ter um novo CFO para poder estar nos apoiando.

Eu acho que é uma figura que vai ajudar bastante o Assaí do ponto de vista de disciplina, de capital, vai ser mais um reforço do time.

Queria aproveitar esse momento público para agradecer ao Aymar pelo período, embora ele continue, tem que trabalhar até março como interino e vai estar envolvido em projetos muito relevantes da Companhia.

Então, muitos de vocês tiveram contato e vão continuar tendo contato com o Aymar nessa parte de serviço financeiro, mas queria publicamente agradecer ao Aymar pelo esforço, pelo trabalho, frentes importantes, pelo acompanhamento.

Por estar aí com dois chapéus, equilibrando mais de um prato ao mesmo tempo na função. Aymar, muito obrigado em nome do Assaí, dos acionistas do Assaí, de todo o time.

**Aymar Giglio — CFO:**

Obrigado, Belmiro, foi um período bem importante e pode contar comigo para os próximos projetos.

**Belmiro Gomes — CEO:**

O Aymar não pode ir embora antes da dívida terminar.

Vamos lá, próximo slide. A gente falou sobre várias frentes, sobre várias iniciativas, a gente gastou um pouco mais de tempo do que a gente tinha esperado.

Mas isso é do ponto de vista... acho que um ponto de reforço é o quê? Nós somos um negócio de custo baixo. Quando vocês veem novas iniciativas, é o que a gente olha.

O SG&A do Assaí está estável desde 2011, então, ou seja, nós continuamos evoluindo, mantendo um custo baixo.

Então, do mesmo jeito que quando a gente olha para novas categorias, a gente está buscando diluir despesa e que, obviamente, a margem incremental seja, pelo menos, igual ou superior ao que nós temos hoje, e sem descuidar da disciplina do ponto de vista de despesa.

Há uma série de projetos na Companhia, nesse momento, buscando redução de custo, projetos de reavaliação de tamanho de estrutura, dado que a gente entra num ciclo expansionista muito diferente do que a gente tinha anteriormente.

Então ele deve fazer nesse primeiro trimestre uma readequação, isso dentro do quadro.

Há uma série de projetos importantes na parte mesmo da própria operação, que é o fiscal remoto. Com isso aqui você tem uma central que atende a demanda da operadora de caixa ao invés de ter uma pessoa fisicamente por loja.

Isso reduziu o tempo de atendimento de mais de dois minutos e meio para 22 segundos.

Estamos com outro piloto, que a gente está fazendo processamento do recebimento, em vez de ter um quadro por loja, dado que a tecnologia hoje você tem facilidade para lançamento de nota e recepção.

Uma mudança no nosso sistema de segurança, usando um maior uso de câmeras e diminuindo a quantidade de pessoas que a gente tem, fazendo até um nível de cobertura melhor.

Tem projeto que a gente destacou no Investor Day na parte de precificação. A gente tem usado, começado o uso avançado da inteligência artificial.

Acho que onde ele teve o maior ganho até agora foi dentro da nossa área de marketing, onde a gente consegue criar em dois minutos um vídeo direcionado para aquela loja com a figura, com a personalidade, com o preço.

Já para colocar tanto na televisão aberta como nas redes sociais, com bastante ganho de produtividade. Então a Companhia está muito voltada.

A gente entra agora com um novo sistema de gestão de gente que vai também simplificar esse ecossistema da parte de seleção, treinamento, dentro do sistema da LG, que está em implantação nesse momento.

Então, ou seja, tem uma série de frentes buscando reduzir custo operacional e despesa, dado que a gente ainda está num período deflacionário nas *commodities*.

Também não menos importante, para avançar para o próximo slide, a gente mantém as nossas iniciativas do ponto de vista de ESG. Obviamente, a Companhia recebeu de novo uma série de prêmios e reconhecimentos.

Em benefício do tempo, a gente também está destacando isso dentro do release, vários deles do ponto de vista de posicionamento de marca, de respeito ao consumidor, Companhia de capital aberto, consistência de trabalho.

E além de uma série de frentes que o Assaí é referência do ponto de vista de ESG, seja uma inclusão de pessoas negras na liderança, número de mulheres na liderança.

Um trabalho forte que a gente tem feito, colaboradores e imigrantes refugiados, além de outras iniciativas que nós temos feito dentro desse momento.

Obrigado a todas e todos, e já vou passar direto, Gabi, para abrir para perguntas e respostas, em benefício do tempo.

**Operador:**

Agora começaremos a sessão de perguntas e respostas. Lembrando que, para fazer perguntas, vocês devem clicar no ícone Q&A, na parte inferior da tela, e escrever o seu nome, empresa e idioma para entrar na fila.

Ao ser anunciado, uma solicitação para ativar seu microfone aparecerá na tela e, então, você deve ativar o seu microfone para fazer perguntas. Solicitamos, por gentileza, que as perguntas sejam feitas todas de uma única vez.

Dando início, a nossa primeira pergunta vem da Daniela Eiger, XP. Dani, pode prosseguir, por favor.

**Daniela Eiger — XP:**

Oi, bom dia, pessoal. Obrigada por pegar a minha pergunta. Eu tenho algumas do meu lado, mas eu vou me ater a duas para deixar outras para os meus colegas.

Do lado de dinâmica de mercado, né Belmiro, você tem sido muito vocal sobre todos os desafios que a gente tem visto lá de poder de compra, a própria deflação de alimentos e chama atenção aí olhando o que a gente já sabia do tri passado o *same-store* de 5% em outubro.

E aí vocês com esse *same-store* de 1, mas aí ao mesmo tempo vocês trazendo essa variável de crescimento de volume, se puder nos ajudar um pouco a equacionar e como a gente pode pensar olhando para frente.

Você também está trazendo essa frente de suplementos que eu acho superinteressante dado o movimento que a gente tem visto muito grande do lado do consumidor.

Então um pouquinho assim como que está a expectativa na cabeça de vocês olhando ao longo do ano nesses componentes de volume, preço. Enfim, eu acho que seria bacana ouvir do teu lado.

E aí a minha segunda em relação ao comentário de vocês de revisão de portfólio.

O que a gente pode pensar aqui? Seria uma venda de algum grupo de lojas em uma região ou cidade específica? Seria fechamento de fato? E aí também, que perfil de lojas seriam esses? São lojas que são ou com um modelo mais ultrapassado ao que vocês estão buscando hoje? Seria com rentabilidade pior?

Então, enfim, tudo que você puder dividir com a gente aqui, eu acho que seria bacana. Obrigada e parabéns pelo resultado.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Dani. Olhando do ponto de vista, a gente trouxe os dados do volume do quarto tri porque a cesta do atacarejo está muito diferente.

Como eu falei, acho que o primeiro motivo a gente tem um descolamento entre alta renda e baixa renda, que para quem está no mercado há muito tempo, ele tem sido inédito.

Então, ou seja, normalmente você já tem a diferença de performance, mas não tão elevada como a gente viu nesse momento. Então, você ainda tem um movimento muito forte de *trade-down*.

Quando você olha para aquelas que nós abrimos no release, os formatos caindo 9 de baixa renda, não é que ele está vendendo menos em quilo, ele está vendendo produto mais barato.

Então você está no... por isso a gente chamou de efeito K, porque você vê totalmente o oposto. A alta renda, né? O Brasil é um país de desigualdade, às vezes a gente se esquece disso, né?

Principalmente no caso do atacarejo, que ele é muito presente em todas as classes sociais. Diferente, por exemplo, do varejo, que normalmente você nicha num fluxo, num público.

O Sam's Club, por exemplo, ele vai... normalmente o cliente tem um perfil parecido, então isso segue. No nosso caso, a gente tem vários movimentos acontecendo ao mesmo tempo.

Um que a gente tem destacado que é essa perda de poder de compra de baixa renda pelo nível de endividamento. As *Bets* que ainda, né, infelizmente com a Copa do Mundo isso pode ter um outro pico, mas, ou seja, as *Bets* continuam tirando muito recurso.

É que a gente está se acostumando, né? Mas isso tem impactado, especialmente na região Nordeste do Brasil. Então, você percebe o cliente comprando, ou trocando ainda, fazendo troca de marca. Em loja de alta renda, você vê um movimento exatamente o oposto.

Então, por isso que a gente trouxe o volume. Por quê? Obviamente, se você tem uma deflação muito elevada com várias commodities ao mesmo tempo, você vai ter essa variação do mesmo jeito que quando tem a inflação na commodity nós somos beneficiados.

Por isso que a gente quis destacar que tanto o fluxo como o volume no quarto trimestre ele é crescente. Agora nós estamos no que a gente tem visto uma aceleração de mudanças de consumo e tendência.

A gente viu que a gente tem sido vocal nisso na questão do carboidrato e de proteína, então por isso também a Companhia está posicionada, ela está atenta a isso.

Acho que a gente vai ter um movimento ao longo de 2026 de migração, acho que cada vez mais acelerada entre o consumo de carboidrato e o consumo de proteína.

Então a gente está com uma série de iniciativas, seja para se antecipar à mudança e seja para se ajustar às demandas do cliente. Normalmente as mudanças, elas podem ser mais rápidas do que todo mundo estava esperando.

A revisão do portfólio, na realidade, a gente passa, como o Aimar falou, nós passamos por um ciclo de expansão de mais de 312 lojas. Então, como se diz, o que a gente está olhando é para cada um o nosso posicionamento e cada uma da região.

Pode ser que, nesse estudo que a gente está fazendo, você tenha lojas que, se ela tiver déficit e a gente não tiver plano, ela pode ser fechada, pode ser vendida para outro tipo de formato de negócio ou até regiões que nós crescemos muito que você possa ter uma eventual sobreposição interna.

Então, o que a gente vai buscar é otimizar com ganho de margem, ou seja, não está descartada uma revisão de portfólio, inclusive com ajuste no parque de loja e loja que possa não estar performando. Espero ter respondido, Dani.

**Daniela Eiger — XP:**

Respondeu sim, obrigada.

**Operador:**

Nossa próxima pergunta vem do Rodrigo Gastim, Itaú BBA. Rodrigo, por favor, pode prosseguir.

**Rodrigo Gastim — Itaú BBA:**

Duas dúvidas aqui. A primeira delas, Belmiro, eu queria continuar conversando sobre esse tema de dinâmica de vendas. 2026 deve ser um ano diferente, um ano eleitoral.

Normalmente no eleitoral você tem uma atividade de consumo melhor do que anos não eleitorais, muito estímulo fiscal e tudo mais. E a gente está falando de uma categoria, obviamente, não discricionária, mas em que teve muito *trade-down* nos últimos anos, como você bem mencionou.

E olhando o perfil, especialmente isenção de IR e tudo mais, a gente vê que é um benefício que vai pegar muito as regiões onde vocês atuam, né, Belmiro?

Então, queria entender do seu lado, quando você olha, obviamente, para todos esses desafios de venda dos últimos trimestres, mas com o ano de 2026 você vai ter mais dinheiro na economia, especialmente em regiões onde vocês atuam e para o perfil de renda em que vocês também atuam bastante.

Como é que você equaciona essa variável dentro do seu orçamento ou da sua perspectiva de venda para o ano? E aí, eventualmente, se você já viu alguma coisa nesses primeiros 45 dias aí de 2026. Essa é a primeira pergunta.

E a segunda, eu sei, Belmiro, que você pediu para a gente não conversar sobre detalhes aqui da questão lá do crédito fiscal, eu também não quero entrar no detalhe disso, é que, dada a relevância do tema, eu só acho importante perguntar uma única coisa: se vocês enxergam isso de maneira recorrente, tão simples quanto isso.

Ou seja, se vocês tiveram esse reconhecimento, ou terão esse reconhecimento ao longo do tempo, se vocês acreditam que isso é algo que, na percepção de vocês, vocês conseguem continuar capturando via menor custo ao longo dos próximos trimestres.

Acho que eu só queria até essa parte da pergunta, porque eu acho que é bem relevante. São essas duas.

Obrigado, pessoal.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Rodrigo. Acho que indo de trás para frente, na realidade, não é que não vou te perguntar. Na realidade, como é um tema, obviamente, tem duas coisas certas na vida: a morte e os impostos. No Brasil, o imposto é um complexo.

Então, por isso, como ele é um tema que acho que ele pode ser até melhor respondido do ponto de vista de detalhe pelo time tributário, que vai estar, senão a gente vai alongar. Mas, na prática, o que a gente fez?

A gente registrou um ativo contingente, ou seja, não está no balanço. O ativo contingente provavelmente é um futuro ativo, ele vai virar resultado na medida que a gente consiga monetizar. Então hoje o que a gente tem é um valor estimado de pelo menos R\$ 1,5 bilhão nesse tema.

Ainda a gente segue avaliando os próximos anos, mas assim, coincidentemente ele vai ter uma mudança em 2027 do PIS e COFINS para o novo imposto pela reforma tributária.

Então o que se dá para ter nesse momento é que sim, ele será pelo menos até 2026 e aí olharemos para 2027, que aí a partir de 2028 você tem um novo imposto que provavelmente ele deixaria de ter.

Então ele vai ter recorrência pela base geradora dos itens que vende, que estão incluídos nessa categoria. Mas a apropriação em resultado não tem a ver com isso, ele aí tem a ver com a capacidade da gente transformar em caixa.

Como ele é um ativo incerto, as regras contábeis fazem com que você só leva ao resultado quando você tiver a certeza de que isso vira o caixa. Então, na medida que vira o caixa, você vai se transformando em resultado.

Ainda é um tema que depois se poderá procurar, porque assim, a gente vai estar com o time tributário até mais próximo para poder dar explicações maiores sobre esse tema. A expectativa é que isso seja monetizado dentro de dois anos, olhando para a curva, caso não tenha nenhuma mudança legal nesse período.

Sobre a questão de renda, o que a gente viu, obviamente sim, é um ano de Copa do Mundo, acho que tem um ano eleitoral que deve ter injeção de dinheiro no mercado, seja via programas ou mesmo a isenção de imposto de renda.

A gente não viu esse efeito ainda, até porque em janeiro a gente viu ainda um aumento do endividamento. A cautela que se tem é porque dois fenômenos: um que talvez seja antigo, mas que ele está dolorido, que é o nível de famílias endividadas.

Na medida que o juro se persistiu por tempo maior, talvez do que fosse necessário, quando você olha, você vê ainda uma parcela de muito endividado e o consignado acabou sendo mais um empurrão no aumento de endividamento.

Muitas pessoas tiveram seus pagamentos zerados, que várias Companhias já tinham até programas de concessão de crédito. Então tem um serviço de dívida a ser pago que preocupa para ver o quanto isso vai se transformar, mas dito isso, é um ano de expectativa positiva.

Acho que tirando essa variação das commodities, porque o arroz não vai ficar, o arroz nessa queda que eu falei de 36%, para você ter uma ideia do que significa, tem arroz de 5 quilos a R\$ 12 reais no mercado. Isso não vai ficar para sempre.

Por mais que você tenha, para ter uma ideia, saca o produtor, chegou a ser pago R\$53 reais e você ainda tem um custo de produção de R\$75 reais. Então vai ter uma readequação de preço.

A commodities é um produto perecível, se ele caiu por uma série de fatores de mercado, você vai refletir em venda, mas não significa que isso é uma nova base de preço.

Então acho que até mais do que a captura do imposto de renda, do seu arroz de R\$12 reais, ele volta minimamente para compor o custo do produtor, você já tem um adicional de venda importante. Isso do mesmo jeito vale para o arroz, vale para o feijão, vale para o açúcar.

Por quê? Porque é um movimento que se ajusta por área plantada. Muito provável que a redução de área vai ser muito grande no próximo ano pelo preço que o produtor acabou recebendo pela saca. Espero ter respondido as duas perguntas, Rodrigo.

**Rodrigo Gastim — Itaú BBA:**

Obrigado pela resposta.

**Operador:**

A nossa próxima pergunta vem do Joseph Giordano, JP Morgan. Joseph, habilitaremos seu áudio para que você possa prosseguir. Parece que o Joseph saiu da lista, então, prosseguindo, a nossa próxima pergunta vem do João Soares, Citi. João, pode prosseguir, por favor.

**João Soares — Citi:**

Bom dia, pessoal. Obrigado pelo *call*. Eu queria entender um pouco, Belmiro, só dois pontos aqui.

Em relação a manter o guidance de CAPEX e com lojas a menos, o que a gente deveria imaginar em termos de... O que é *built-to-suit*? Como é que vocês vão fazer essas aberturas? Se vai ter um pouco mais de CAPEX de manutenção, se puder elaborar um pouquinho o casamento desses dois pontos.

E também sobre a expansão, dado que vocês estão conseguindo fazer os *sale leaseback*, estão entregando guidance, tem essa própria frente de monetização de crédito tributário, parece que o balanço permite você manter um ritmo de expansão consistente.

Então, eu queria entender se tem um aspecto aqui mais estratégico, que as praças enfim estão um pouco mais desafiadoras para abrir novas lojas. Enfim, queria entender um pouco se tem algo fora do âmbito balanço que poderia ter levado a essa revisão.

Obrigado.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, João.

Acho que é a incerteza da queda dos juros, porque são dois, três anos seguidos onde a gente tinha uma estimativa e mesmo você pegando o boletim Focus, que acabou não se materializando.

Para quem tem uma ideia, o Guidance de 2,6, quando ele foi feito, salvo engano da minha parte, a expectativa era da aterrissagem de juros da SELIC a 12,5% no final de 2025, e continua fechando a 15%.

Então você tem outros componentes que até a gente conseguir reduzir, mas alavancar, a gente tem cautela na expansão, que são investimentos mais elevados. Então, o que nós fizemos foi postergar alguns projetos importantes que nós temos.

Então, o que a gente vai inaugurar esse ano são projetos todos no estado de São Paulo, onde a marca é mais forte, o *ramp-up* das lojas são mais elevados. Ao mesmo tempo que a gente executa, seja essa revisão de portfólio, seja essas mudanças de novos negócios que a gente está colocando dentro do modelo atual.

Então, ou seja, o objetivo nosso é ter as 25 farmácias até julho, mas a depender, se puder, eu vou ter 100 até o final do ano, até para poder ter velocidade e ganho de escala.

Por que o CAPEX ainda está mantido? Acho que a gente tem um pouco também de *carry over*, você viu que o CAPEX do ano passado ficou menor, não tem aumento, acho que tem a manutenção do investimento em manutenção e tem também uma frente para os novos projetos que a gente está.

Então a gente até tem uma visibilidade, pode ser até que a gente revise, mas ainda nesse momento a gente não tem condição de revisar, por isso a gente manteve o número de 700 milhões, porque vão ter coisas que vão reduzir.

Parte também da boa parte das 10 lojas a gente já estava fazendo com capital de terceiros, então não necessariamente reduzir a quantidade de loja você reduz proporcionalmente em CAPEX, mas nesse momento ainda o que a gente tem são esses R\$ 700 milhões de CAPEX.

Então tem investimento forte em tecnologia também que está sendo feito, mesmo nas áreas de separação, de *picking* da parceria com a iFood ou a operação do Rappi, tem novos trabalhos que a gente vai fazer em loja, então por isso a gente ainda não quis mexer nesse número.

Prefiro que o mercado trabalhe com esse número, né? Está até correto.

Espero ter respondido, João.

**João Soares — Citi:**

Não, respondeu. Dois follow-up rápidos. Em relação ao que a gente deveria assumir, mais ou menos, como CAPEX médio por essas lojas e se vale a pena manter as 10 aberturas de 27 para frente.

**Belmiro Gomes, CEO:**

A gente não está abrindo até ter uma visão mais ou menos dessa do CAPEX médio porque daí já tem três projetos que são feitos em *Build-to-Suit* e dois com capital próprio.

Pode ser, a gente definiu as cinco, mas pode ser que ainda mude esse parque, que você ainda está olhando também para a curva de rampa e, obviamente, as licenças legais e pode ser que ainda haja uma troca de qual projeto.

Por isso que se falar nesse momento, a gente deve ter uma visão mais clara disso agora no começo de março, uma vez que tem uma questão também legal de aprovação do parque que a gente tem, a gente não tem ainda totalmente certeza de quais serão as cinco.

Obrigado.

**Operador:**

Dando continuidade, agora sim nossa pergunta vem do Joseph Giordano, JP Morgan. Joseph, pode prosseguir, por favor?

**Joseph Giordano — JP Morgan:**

Olá, bom dia a todos. Obrigado pela pergunta. Eu queria explorar um pouquinho o lado de eficiência, né? Então, acho que talvez seja um ano meio incerto do *top-line*. A gente tem visto a empresa trabalhar bastante no G&A. Então, eu queria separar essa pergunta aqui, talvez, em três pedaços.

Então, a primeira delas, né? Olhando para a linha de *selling*, onde a gente está hoje versus o que talvez seria o nível ideal, né, de *headcount* por loja. Esse seria o primeiro ponto.

Segundo ponto, do lado de G&A, entendo que a empresa fez um trabalho de eficiência corporativa relevante em janeiro, então se você pudesse compartilhar o que poderia ser ganho advindo dessa linha.

E por último, explorar um pouquinho a disparidade entre a rentabilidade das lojas do legado para 2022, onde a gente vê uma queda de margem talvez um pouquinho mais expressiva aqui, na ordem de 30, 40 bps, com as lojas de maturação, e tentar entender aqui se talvez a gente poderia pensar num ano mais difícil, né, onde a expansão fica um pouquinho menos regrada, se a gente poderia pensar em visitar o parque de lojas.

Obrigado.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Joseph.

Vamos ver se eu entendi assim, né, porque tem diferença de performance do ponto de vista, né, de novas commodities. As lojas mais antigas nossas, ou as lojas de periferia, elas têm uma participação maior em commodities.

Então, se a commodities cai, ela é mais afetada, por exemplo, do que o parque de lojas do Extra ou as lojas mais centrais, que têm um mix de produto diferente.

E assim é que essa diferença talvez ela não seja tão óbvia, que trouxe um pouco mais de tinta no Investor Day pegando até no nível categoria, mas ela é gigantesca entre lojas de alta renda.

Exemplo que eu dei de Congonhas para Teotônio Vilela na mesma avenida; da primeira loja para a última é outro universo. O que vende numa é sabão líquido, na outra é sabão em pó, e aí vai sucessivamente.

Então o mix é diferente e elas são afetadas de forma diferente. Uma queda de 37% no arroz e 10% no feijão, que é a alimentação básica do brasileiro (arroz e feijão), não tem como; para quem é grande vendedor desse produto, você não ser afetado, mas você não é afetado de forma uniforme.

Então, obviamente, existe ainda uma... por que algumas cautelas nossas em relação ao primeiro tri? Como eu falei, o arroz não vai ficar R\$ 12 reais para sempre. Ele vai voltar de preço assim como sempre já aconteceu. Seja por um motivo, seja por outro motivo, por redução de área plantada.

Mas a gente não sabe ainda como é que ele persiste ao longo do primeiro trimestre. Então, por isso que algumas visões mais claras por ano a gente vai esperar o primeiro tri para ter isso de forma mais clara.

Quando você olha, nós fizemos um movimento importante, dado dessa redução de expansão, projetos que foram terminados e outros projetos, a gente fez uma mudança dentro da parte administrativa, a gente fez uma redução de quadro agora em janeiro. São movimentos de readequação, de junção de área.

Mesmo também no piso de loja, os avanços que a gente destacou ali em termos de self-checkout que foi colocado e outros, também a gente já fez uma readequação em termos de *headcount* por loja.

Para ter uma ideia, a gente virou o ano com mais de 92 mil funcionários, já tem um número bem menor do que isso hoje. Por outro lado, também estamos contratando em termos de *picking*.

Mas a expectativa nossa, a Companhia está posicionada com as suas frentes, está muito focada nas frentes de inovação para buscar venda nova, mas a gente prefere, para ter uma visão mais clara também, ter os números do primeiro trimestre. Ainda vai entrar no Carnaval.

Ou seja, dizem que no Brasil as coisas começam depois do Carnaval. Janeiro é um mês que tem muita conta de escola, IPVA, IPTU para todo mundo pagar, então você começa a ter uma leitura melhor sempre do mercado, do ponto de vista de consumo, em março. Agora para o final de fevereiro e março.

Espero ter respondido, Joseph.

**Joseph Giordano — JP Morgan:**

Perfeito, obrigado.

**Operador:**

A nossa próxima pergunta vem da Irma Sgarz, Goldman Sachs. Irma, por favor, pode prosseguir.

**Irma Sgarz — Goldman Sachs:**

Bom dia, obrigada por pegar a minha pergunta.

Duas perguntas rápidas sobre a parceria com o Mercado Livre. Eu queria só entender um pouco, comentar um pouco sobre como a gente deveria pensar sobre a rentabilidade dessas vendas feitas através da plataforma.

E também sobre como que a gente deveria pensar sobre isso, se isso vai ser vendas incrementais ou potencialmente também uma migração de venda de loja para online. E como que vocês vão conseguir talvez fazer justamente essa análise, essas questões de identificar como que vocês vão identificar quem que está fazendo a venda, caso não tenha dados disponíveis.

E a segunda pergunta é sobre a estratégia de *Private Label*. Acho que vocês citam lá as duas marcas, Assaí e Chef, sendo usadas para o *Private Label*. Eu queria só entender um pouco a cabeça de vocês: tem duas maneiras ou várias maneiras diferentes de executar a estratégia de *Private Label*.

Seja por uma marca guarda-chuva, que seria o caso do Assaí, de certa forma também Chef, ou nomes de fantasia diferentes em cada produto, em cada SKU, que traz talvez menos alavancagem nessa promoção da marca própria, mas traz também um perfil de risco talvez mais separado, mais diversificado, caso um ou outro SKU não funcione com o consumidor.

Então, eu queria só entender um pouco como que vocês pensam sobre essas duas estratégias.

Obrigada.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Irma.

A gente também deve usar a marca Econobom para produtos de primeiro preço. Obviamente que o projeto começa agora e ele vai provavelmente sofrer bastante ajustes. O Brasil ainda tem uma participação muito baixa de marca própria quando você compara com outros países do mundo.

Acho que duas questões históricas no Brasil conspiraram para isso, como sempre: logística e impostos.

Você tem a expectativa também da reforma tributária de que você tenha uma uniformidade maior das cargas tributárias, porque o atacarejo tem muita marca regional forte com regimes especiais e tratamento tributário diferenciado.

A questão da logística é que é muito difícil você produzir, principalmente um produto de baixo valor agregado como nós vendemos, e conseguir transportar ele de São Paulo para a Bahia e ainda chegar competitivo. Ele vai pagar mais imposto e vai pagar um frete elevado.

Então, ou seja, na nossa visão, para que o projeto possa ter sucesso, primeiro precisa ter um nível de adensamento e baixo custo logístico muito elevado.

Então hoje a gente tem um volume muito forte, o projeto está muito focado, não que ele vai ficar restrito a São Paulo e Rio de Janeiro, onde nós temos mais de 150 lojas no perímetro logístico muito baixo, e o volume que vai sair; em algumas categorias nós representamos 30, 35%, 40% de tudo que a categoria vende nos dois estados.

Então por isso que a gente acredita que chegou o momento certo para poder entrar com a estratégia de marca própria. O guarda-chuva de marca, obviamente, a gente vai usar a marca Assaí.

Como você falou, tem prós e contras; é uma marca muito querida pelo consumidor, deve dar uma aceleração. Por outro lado, obviamente, você não pode errar numa marca dessa para não contaminar outros produtos da categoria.

Então a gente separou a marca Chef para que era uma marca que já vinha sendo utilizada, mas ela ganha um foco maior em algumas categorias para dentro do público de *food service*, que é um público muito importante para nós.

E a Econobom deve ficar com alguns produtos de primeiro preço, mas ela tem um foco um pouco mais à frente. O foco principal agora vai ser lançar os produtos com a marca Assaí. Então, como eu falei, o que a gente busca com esse projeto é ter uma melhoria de margem e um aumento de competição que a gente tem entre os nossos fornecedores.

Sobre a parceria com o Mercado Livre, nossa avaliação é que é uma venda incremental, então não é uma migração. O cliente que compra na plataforma, do mesmo jeito que a gente já viu com o iFood, tem momentos de compra, até o mesmo cliente, mas ele tem momentos de compra diferentes, até momentos diferentes para algumas categorias.

Normalmente, quando você pega o alimentar, o mundo fala dele como se fosse um único grupo de categoria. Na realidade, você tem categorias tão distintas dentro desse guarda-chuva alimentar, seja um produto de escolha, por causa de um tomate, um produto perecível, como simplesmente a reposição de um sabão, que você sabe exatamente o produto que vai chegar.

Então a nossa visão é que ele seja incremental. Obviamente, o que nós negociamos com o Mercado Livre, a gente passa a ser o primeiro atacarejo; o objetivo é que a gente também mantenha o nosso nível, que é preço baixo, para esse cliente, mas sem comprometer margem. Então, o objetivo aí é ter mais um canal adicional e venda incremental para o Assaí.

Espero ter respondido, Irma.

**Irma Sgarz — Goldman Sachs:**

Perfeito, obrigada.

**Operador:**

Nossa próxima pergunta vem do Lucas Esteves, Santander. Lucas, por favor, pode prosseguir.

**Lucas Esteves — Santander:**

Bom dia. Obrigado pela oportunidade.

Tem uma pergunta aqui que a gente observou: um fator relevante na geração de caixa do período foi um aumento nas receitas a apropriar relacionadas a contratos comerciais com fornecedores, tanto para locação de espaços de mídia, exposição de produtos e outras ações comerciais.

Poderiam comentar um pouco se essa expansão reflete uma tendência estrutural e como a gente deve pensar sobre a recorrência dessa geração de caixa olhando para frente?

**Belmiro Gomes — CEO:**

Lucas, vou passar para o Wlamir, que teve uma negociação diferenciada que foi feita, achou algo muito assertivo que o Wlamir conduziu, que acabou dando essa impressão, na realidade.

Wlamir, se você puder responder sobre o *backlight*.

**Wlamir dos Anjos — VP comercial:**

Olá, bom dia a todos.

Obrigado pela pergunta, Lucas. Na verdade, o efeito é só no balanço, o efeito é só contábil. A gente negociava os contratos de *backlight*, enfim, de fornecedores, alocação das pontas de gôndola, anualmente.

E esse ano a gente tomou a decisão, até dado o cenário, a dificuldade que a gente tem no mercado de trabalho isso: ao invés de fazer o contrato anual, nós fizemos um contrato bianual. Em detrimento disso, aumentou-se a receita no balanço, mas para efeito caixa, zero.

Ele vai ser computado ao longo dos 24 meses, conforme a gente vai recebendo essas verbas ela vai entrar no resultado. Então é efeito só contábil. Na verdade, o que a gente modificou foi: ao invés de vendermos o contrato que era anual, ele passou a ser bianual.

Aí isso acabou refletindo em balanço, mas não tem mudança e nem perspectiva de alteração para frente; provavelmente a gente deve manter essa prática em 2027 quando formos renovar, provavelmente devemos manter bianual.

Obviamente que isso lá à frente a gente vai entender se faz sentido também para nós e para o próprio fornecedor.

Os fornecedores acataram e entenderam como um ponto positivo essa negociação bianual com algumas contrapartidas que nós fizemos com os fornecedores. Então basicamente é só efeito balanço contábil, não tem efeito em caixa.

Espero ter respondido.

**Lucas Esteves — Santander:**

Obrigado, está claríssimo.

Bom dia e obrigado pela oportunidade.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado. Uma correção importante: eu vi aqui enquanto a gente estava, o Joseph Giordano escreveu "créditos tributários bilionários salvam o quarto tri fraco do Assaí". Crédito não está no resultado, tá?

Ele não está no resultado. Ele é simplesmente um ativo contingente que, ou seja, ele só irá virar resultado na medida que ele for monetizado. Essa, dado que a gente identificou o procedimento contábil de registrar no ativo contingente, é essa.

Que é o quê? Simplesmente informar ao mercado. Mas ele não está no resultado, Joseph.

**Operador:**

Dando continuidade, a nossa próxima pergunta vem do Gustavo Fratini, *Bank of America*. Gustavo, por gentileza, pode prosseguir.

**Gustavo Fratini — Bank of America:**

Oi, bom dia, pessoal. Obrigado.

Duas perguntas aqui do nosso lado. A primeira é como que a gente pensa em margem bruta daqui para frente? Acho que vocês mostraram ganhos muito impressionantes durante 2025, mas talvez algumas das principais alavancas agora sejam um pouco menores. Então maturação de loja, expansão do serviço.

E também tem toda a discussão do fim do ICMS-ST que prejudicou um pouco o crescimento, esse delta entre receita bruta e receita líquida, mas acabou ajudando um pouco na margem.

E aí a segunda é sobre despesa de G&A. Apesar do *selling* acho que está super bem controlado, o G&A vem aumentando bastante, acho que muito por conta desses novos projetos, que acho que vão render bastante frutos.

Mas como que a gente pensa daqui para frente, Belmiro? Especialmente talvez um *phase-out* das despesas agora que os projetos já estão mais desenvolvidos?

Obrigado.

**Belmiro Gomes — CEO:**

É, obviamente assim, como eu falei, tem um pedaço que é a parte da deflação, que no fim, quando você deflaciona você não dilui, mas a despesa continua. Custa o mesmo vender um pacote de arroz de R\$ 30 ou um pacote de arroz de R\$ 12.

Então, ou seja, isso não necessariamente você vai mexer no piso de loja e dispensar o repositor porque o preço do arroz caiu. Então existe um fenômeno aí que é temporário; recupera de preço e de uma forma ou de outra as commodities vão recuperar.

Então, ou seja, é sempre uma cautela, que às vezes a gente vê o mercado olhando para o preço como se fosse para sempre. Não vai ficar R\$ 12 o pacote. Ele vai voltar a preço mesmo por redução de área plantada e no equilíbrio da lei da oferta e da procura.

Então o que deve ter um efeito é que é preciso cautela, porque mesmo que você sofra um pouco em despesa nesse período, se ela é por esse motivo, motivo identificado e reversível, é para você não tomar a decisão errada da administração, principalmente na operação de loja.

Teve de fato um aumento pelos novos projetos. Primeiro não tem jeito: primeiro se planta, depois se colhe. Então a gente está investindo em pessoas e capacitação na fase inicial até que esses projetos reduzam nova venda.

Da questão da expansão de margem eu discordo, porque acho que, primeiro, o projeto da marca própria tem esse objetivo; não está simplesmente por deixar bonito ou preencher álbum de figurinha com a marca Assaí.

O objetivo de ter o produto de marca própria, a equipe que foi criada e tudo, é ter um ganho de margem.

Também há um avanço ainda dentro do nosso sistema de negociação comercial e avanço de precificação que também nos permite fazer um ganho de margem.

Então, mesmo esses novos projetos, as vendas, se elas são adicionais, elas acabam também ajudando no final na margem.

Então, muito pelo contrário, a gente ainda vê e enxerga um mar de oportunidades muito grande pela frente, além, por exemplo, da parte de receitas financeiras.

**Gustavo Fratini — Bank of America:**

É claro.

Obrigado, Belmiro.

**Operador:**

Nossa próxima pergunta vem do Thales de Granello, Safra. Thales, por gentileza, pode prosseguir.

**Tales de Granello — Safra:**

Bom dia, pessoal. Bom dia, Belmiro.

A minha primeira pergunta é sobre o parque de lojas. Queria saber hoje quantas lojas estão sendo reavaliadas dentro da Companhia, se puder abrir, e se existem hoje lojas deficitárias ou não.

E se tem alguma praça específica que tem sido mais difícil. E a outra pergunta é sobre a escala 5x2.

A gente tem visto algumas notícias de empresas já testando o modelo. E eu queria entender dentro do Assaí hoje, pensando na redução de quadro de funcionários que foi feito agora no começo do ano, como ela conversa com isso?

E se você consegue reajustar seu quadro com essa nova escala do jeito que está hoje ou se você precisaria no futuro aumentar a representatividade de funcionários?

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Thales.

Indo pela escala 5x2, obviamente sim, a gente tem acompanhado o tema; a gente vê alguns pilotos sendo feitos, mas a maioria em Companhia de varejo, não vi nenhum piloto em Companhia de atacado.

É um tema que tem ganhado força, acho que vai ser uma pauta política muito forte nesse ano. Obviamente, não vou meter a cubuca nessa, se está certo ou se está errado

O que eu quero dizer é o seguinte: se isso vier para todo mundo, o atacarejo tem uma despesa de mão de obra menor do que o varejo.

Ou seja, normalmente 50% de equivalência; se impacta todo mundo, vai ser um impacto que vai se auto anular e deve reforçar ainda do ponto de vista de que a gente tem um impacto menor do atacarejo em relação ao próprio varejo. Se for uma mudança que passar, a gente vai se adequar a ela.

Talvez a gente tenha menos pressão do que o varejo porque tem dias que o ciclo de compra é bem diferente de um formato para outro, mas, obviamente, caso ele venha, a gente teria que aumentar provavelmente o quadro para poder fazer frente a essa alteração da escala.

Do parque de lojas, a gente deu essa primeira sinalizada; a gente ainda termina agora, agora a gente fechou o resultado do ano e sai alocando loja a loja.

Então é possível que tenha alguns fechamentos; margem mesmo de contribuição negativa a gente tem, é bem ínfimo, menos de 0,5% da venda, mas obviamente a gente vai reavaliar o parque. A gente deve trazer mais dados disso dentro do primeiro trimestre.

**Tales de Granello — Safra:**

Está certo, Belmiro.

Obrigado.

**Operador:**

Continuando, vamos para a nossa última pergunta. Ela é uma pergunta em inglês e vem do Andrew Ruben, Morgan Stanley.

Andrew, pode prosseguir.

**Andrew Ruben — Morgan Stanley:**

Ótimo.

Obrigado pela pergunta.

Podemos ter uma atualização sobre como você vê o negócio B2B? Primeiro, uma visão geral sobre a saúde do setor de clientes B2B em geral.

E depois, segundo, como algumas categorias de alimentos estão com deflação, qualquer mudança de comportamento relevante que você está vendo dos clientes B2B, se isso tem um impacto nos resultados, seria curioso entender isso.

Obrigado.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado, Andrew.

Pergunta bem interessante, porque o comportamento desse cliente B2B é diferente do B2C. Imagine um comerciante que está vendo o arroz cair mês sobre mês.

Ele reduz muito o volume de compra porque ele tem medo de perder dinheiro em cima do estoque dele, porque pode ser que ele não consiga revender.

Então a decisão de compra de quem vai revender é muito diferente de quem vai consumir.

Então no momento que você tem um aumento da inflação, normalmente você aumenta o volume. Quando você também tem uma deflação, você tem uma queda de volume nesse público porque ele tem receio de formar estoque, porque ele tem acompanhado o preço.

Acredite, nos itens básicos o cliente B2B, mesmo pequeno, acompanha bem. É um cliente que tem sido impactado pela falta de dinheiro da baixa renda.

Então ele tem comprado, como a gente fala, trabalhado com ciclo de estoque extremamente curto, tem uma demanda por crédito desse cliente e no momento de queda de preço ou de troca ele entra no que a gente chama de modo cauteloso.

Tanto que acho que teve em outros *calls* que o mercado não tinha expectativa de que a gente aumentasse margem mesmo no cenário de venda, porque tem algumas categorias que não adianta você reduzir preço; o cliente não vai, principalmente o B2B, aumentar a compra porque ele tem receio do ciclo dele de estoque.

Espero ter respondido a sua pergunta, Andrew.

**Andrew Ruben — Morgan Stanley:**

Sim.

**Operador:**

A sessão de perguntas e respostas está encerrada e agora gostaríamos de passar a palavra para as considerações finais da Companhia.

**Belmiro Gomes — CEO:**

Obrigado. Acho que agradecer ao time: o Anderson, o Wlamir, a Sandra, o Aymar e a Gabi que estão aí presente.

Então 2026, um ano que a gente tem uma expectativa; a ação está muito ligada a juros, ou seja, aqui há uma expectativa da queda da taxa de juros.

A gente tem olhado... talvez o fato de termos 40 milhões de pessoas passando todos os meses pela loja nos dá uma visão por classe social talvez única ou muito aprimorada, principalmente na categoria do alimentar.

Então, na nossa visão, eu tenho destacado bastante essa questão do efeito que a gente tem visto a baixa renda sofrendo bastante.

Então tem essa expectativa. Mas, de modo geral, o Assaí segue em transformação; acho que é um ano que tem seus desafios, a gente tem algumas incertezas, como eu falei no caso das commodities, mas a Companhia está com uma série de novos projetos e novas iniciativas para poder se alavancar e continuar entregando satisfação para o cliente e para os nossos acionistas.

Queria agradecer ao time pelo ano de 2025 e entramos em 2026.

Uma menção também ao apoio que a gente tem recebido do nosso conselho de administração dentro desse projeto; essas mudanças de posicionamento que vão fazer com que, no final do ano, a gente tenha uma Companhia muito diferente do que a gente tem hoje.

Muito obrigado a todos e todas.

**Operador:**

A videoconferência de resultados referentes ao quarto trimestre de 2025 do Assaí está encerrada.

O Departamento de Relações com Investidores está à disposição para responder às demais dúvidas e questões.

Muito obrigado aos participantes e tenham todos um excelente dia.