



# Varejo

## Relatório Setorial

Janeiro 2025

Por **Andréa Aznar**, CNPI



# Dados de Mercado – Varejo

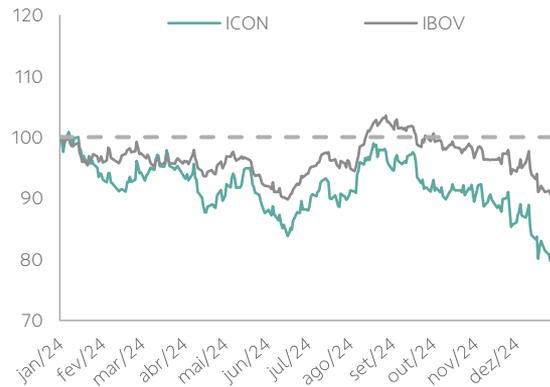
Performance das empresas de nossa cobertura.



Companhia	Ticker	Cotação (R\$) 30-dez-24	Variação %			Preço-alvo 2025e	Potencial Valorização	Recomendação
			Mês	Ano	12 meses			
Assaí	ASAI3	5,63	-14,70%	-58,39%	-58,39%	12,00	113,14%	<a href="#">Compra</a>
Casas Bahia	BHIA3	2,89	-22,31%	-74,60%	-74,60%	6,70	131,83%	<a href="#">Venda</a>
Grupo Mateus	GMAT3	6,39	-8,45%	-8,70%	-8,70%	10,40	62,75%	<a href="#">Compra</a>
Natura &Co	NTCO3	12,76	-8,07%	-21,30%	-21,30%	17,30	35,58%	<a href="#">Neutra</a>
Hypera	HYPE3	18,09	-5,81%	-47,03%	-47,03%	36,20	100,11%	<a href="#">Neutra</a>
Lojas Renner	LREN3	12,12	-10,26%	-19,96%	-19,96%	18,50	52,64%	<a href="#">Neutra</a>
Magaz Luiza	MGLU3	6,50	-28,02%	-69,72%	-69,72%	20,30	212,31%	<a href="#">Compra</a>
Pague Menos	PGMN3	3,16	-7,33%	-12,23%	-12,23%	3,40	7,59%	<a href="#">Neutra</a>
RD Saúde	RADL3	22,00	-8,22%	-24,17%	-24,17%	32,10	45,91%	<a href="#">Neutra</a>
Ibovespa	IBOV	120.283	-4,28%	-10,36%	-10,36%	153.000	27,20%	-
ICON	ICON	2.432	-7,28%	-22,56%	-22,56%			-

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB-BI.

## ICON X IBOV



Em dezembro, o Ibovespa registrou queda de 4,28%, com o Icon indo no mesmo sentido e fechando o mês caindo 7,28%.

Durante o mês, as empresas de consumo sentiram as pressões advindas de questões tanto externas como domésticas e, por serem mais suscetíveis a variações macroeconômicas, fecharam dezembro com queda superior à do IBOV.

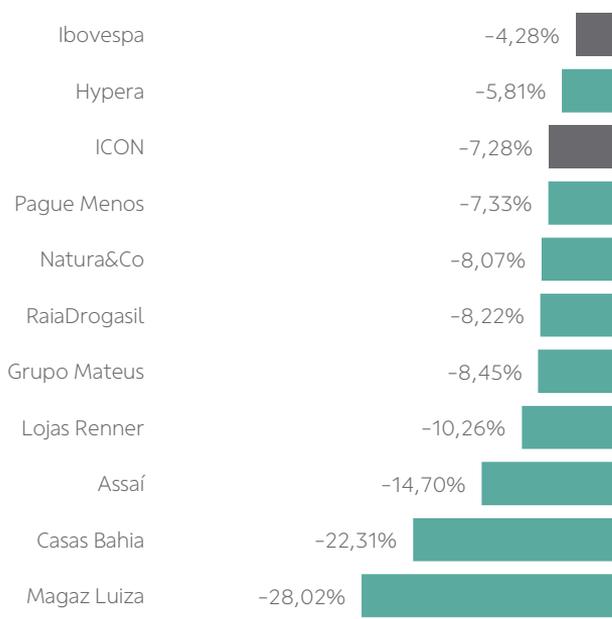
# Dados de Mercado – Varejo

No mês de dezembro, o Índice de Consumo recuou 7,28% e apresentou performance inferior à do Ibovespa, que fechou com queda de 4,28%.



## Desempenho do Mês – Companhias Cobertas

% m/m



## Resumo

O Ibovespa encerrou dezembro com o pior desempenho trimestral (-9%) desde o segundo trimestre de 2022, a partir de uma série de eventos que tiraram o Brasil do radar dos investidores. Em dezembro, o cenário de política monetária também apresentou uma mudança significativa a partir da alta de 100 pontos da Selic e da sinalização do Copom de mais duas altas de mesma magnitude.

Em relação ao setor de Varejo, dezembro foi um mês de grandes perdas na bolsa. As empresas de consumo permanecem com algumas variáveis a seu favor – como o baixo desemprego e a crescente massa de rendimentos –, mas o mês trouxe outros dados menos favoráveis, como por exemplo (i) a queda na confiança do consumidor – depois de meses em tendência de alta –; (ii) a desaceleração no crescimento da concessão de crédito; (iii) o tímido desempenho das vendas no varejo; (iv) a aceleração da inflação; e, principalmente, (v) a elevação da taxa básica de juros, que fechou o ano em 12,25%.

Durante o mês de dezembro, aumentamos nosso universo de empresas cobertas no setor com a entrada de Sendas Distribuidora S.A., detentora da rede [Assaí Atacadista \(ASA13\)](#), com preço-alvo em R\$ 12,00 e recomendação de **Compra** para o papel. No início do mês (dia 02/dez), participamos do Investor Day da **RD Saúde (RADL3)**. Durante o evento, a companhia apresentou o novo board de executivos que deverá assumir suas funções em janeiro, além de reforçar o aumento do *guidance* de abertura bruta de lojas para entre 300 e 350 para o exercício de 2025 (antes entre 280 e 300 aberturas). No dia 20, o **Grupo Mateus (GMAT3)** anunciou que celebrou o acordo de associação com a empresa Novo Atacado Comércio de Alimentos Ltda (Novo Atacarejo), com o objetivo de definir termos e condições para a combinação dos negócios de atacarejo, varejo e atacado de distribuição das companhias. Para o primeiro semestre de 2025, fica a expectativa quanto à aprovação da operação no CADE e a conclusão da reorganização societária da *joint venture*. Já o [Grupo Natura & Co \(NTCO3\)](#) viu o processo de *Chapter 11* aberto em agosto nos Estados Unidos chegar ao fim. Com isso, a companhia: (i) estanca em definitivo os processos judiciais em relação ao talco; (ii) retorna a operação da Avon International para seu balanço; (iii) continua seu foco negocial em suas operações na América Latina; e (iv) segue com os estudos para uma definição em relação ao futuro da Avon International. No último dia 30, publicamos nosso novo preço-alvo para NTCO3 em R\$ 17,30, com recomendação **Neutra**.

Fonte: AE Broadcast, Economática e BB-BI.

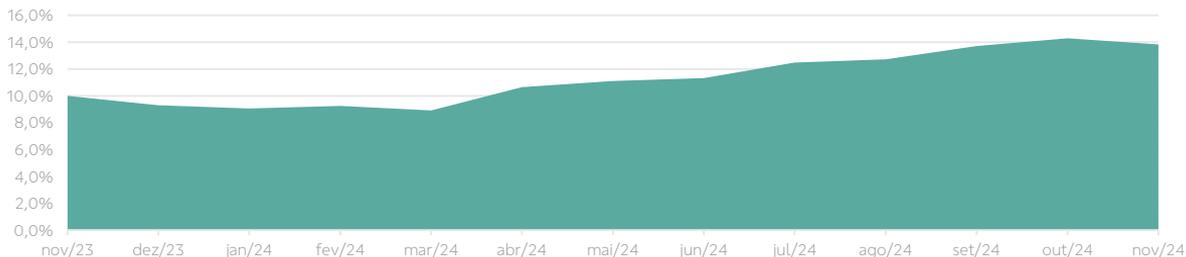
# Dados de Crédito

A concessão de crédito acumulada em 12 meses cresceu 12,5% na comparação anual. A inadimplência de novembro fechou em 5,4%, ligeiramente abaixo do mês anterior.



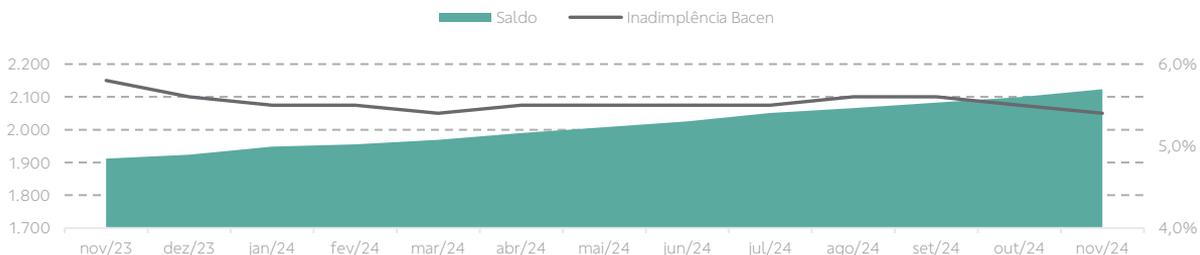
## Concessão de Crédito – Recursos Livres à Pessoa Física

Variação % acumulada em 12 meses



## Saldo de Empréstimos Livres e Inadimplência – Pessoa Física

R\$ bilhões e %



Fonte: Bacen e BB-BI / \* último dado disponível.



A concessão de crédito de recursos livres à pessoa física em 12 meses acumulou alta de 12,5% na comparação anual, amparada pelo crescimento de 11,2% no crédito rotativo e de 25,2% no crédito não rotativo. Na comparação mensal, a concessão de crédito rotativo acumulado dos últimos 12 meses teve queda de 3,3%, enquanto o não rotativo caiu 12,2%.

O saldo de empréstimos livres à pessoa física totalizou R\$ 2,1 bilhões em nov/24, o que corresponde a uma alta de 11,0% a/a e de 1,1% m/m, enquanto a inadimplência da pessoa física fechou novembro em 5,4%.

O endividamento total das famílias em out/24\* foi de 47,9%, praticamente estável em relação ao mês anterior, enquanto o comprometimento de renda, por sua vez, ficou em 26,3%, -0,2 p.p. m/m.

# Dados de Emprego e Renda

O saldo acumulado de vagas no mercado formal totaliza 2,2 milhões em 2024, enquanto a taxa de desemprego registrou mais um mês de queda e atingiu 6,1%, menor taxa da série histórica, acompanhada de incremento da massa de rendimento real.



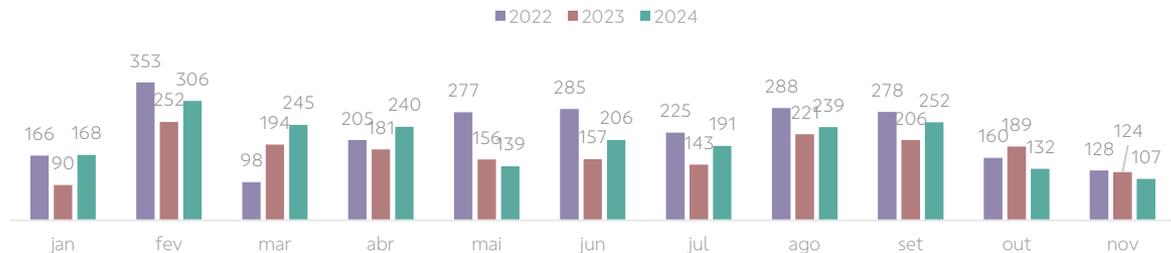
Em nov/24, o **mercado formal de trabalho** (com carteira assinada) teve um saldo positivo de 107 mil postos de trabalho, ante uma variação positiva de 124 mil no mesmo período de 2023.

A **taxa de desemprego** do trimestre findo em nov/24 atingiu 6,1%, 1,4 p.p. inferior ao mesmo período do ano passado e 0,5 p.p. inferior ante o trimestre imediatamente anterior. A taxa de participação na força de trabalho, por sua vez, fechou nos mesmos 62,6% registrados no trimestre passado (+0,6 p.p. a/a).

Já a **massa de rendimento real** habitual atingiu R\$ 336,7 bilhões, 3,0% superior ante o trimestre imediatamente anterior e 9,2% superior na comparação anual.

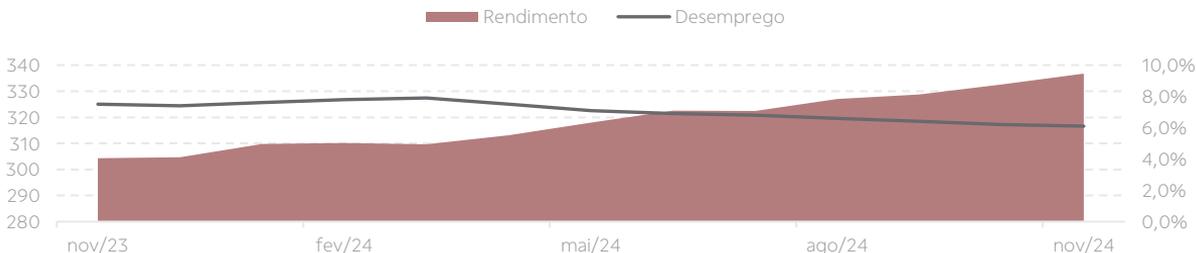
## Evolução Mensal de Empregos Formais

Milhares



## Massa de Renda Real<sup>1</sup> e Taxa de Desemprego

R\$ bilhões e %



Fonte: Caged, IBGE e BB-BI; <sup>1</sup> Massa de rendimento de todos os trabalhos, habitualmente recebido por mês, pelas pessoas de 14 anos ou mais de idade, ocupadas na semana de referência, com rendimento de trabalho, utilizando o deflator médio do último Trimestre de coleta divulgado.

# Inflação

A inflação, medida pelo IPCA, teve variação positiva de 0,39% em novembro, bem próximo à mediana das projeções de 0,36%. O IPCA-15 de novembro veio em 0,34%, puxada principalmente por Alimentos e Bebidas.



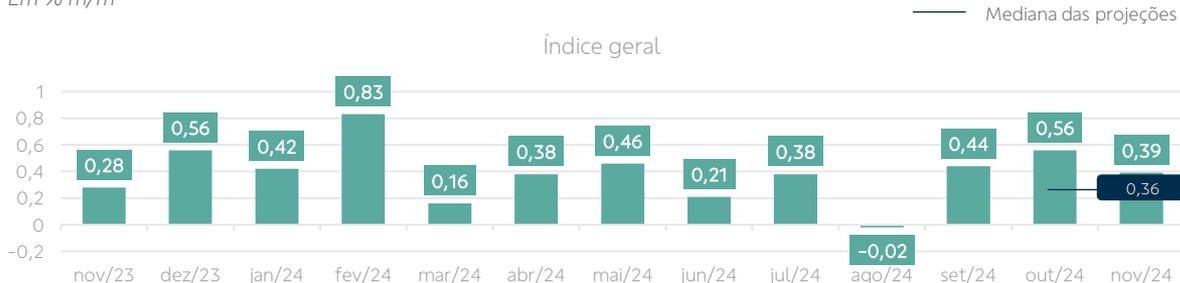
O Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (IPCA) sofreu variação positiva de 0,39% no mês de novembro. Os setores que contribuíram com as maiores altas foram Alimentos e Bebidas e Despesas Pessoais. O resultado ficou um pouco acima da mediana das estimativas (de 0,36%, com piso das projeções em 0,22% e teto em 0,50%), apuradas pelo Broadcast.

No IPCA-15 de dezembro, divulgado no último dia 27, houve aceleração da inflação de 0,34%, ficando abaixo da mediana da Pesquisa Broadcast, que projetava uma aceleração de 0,45%, com intervalo que ia de 0,30% a 0,68%. As maiores altas foram registradas nos segmentos de Alimentos e Bebidas, Despesas Pessoais e Transportes.

Fonte: IBGE, Broadcast e BB-BI.

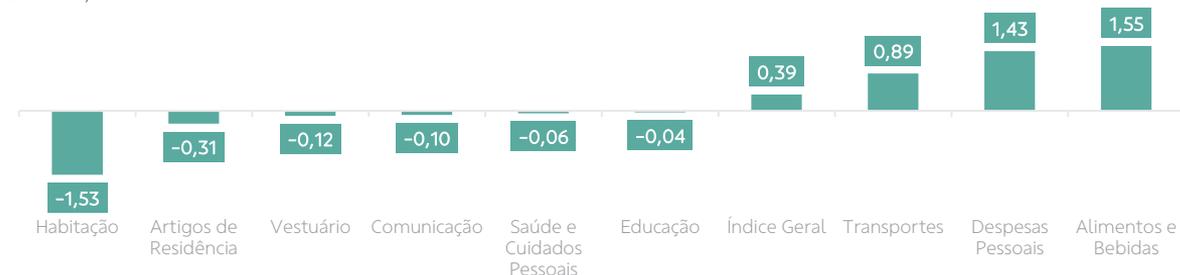
## Variação mensal do IPCA

Em % m/m



## Variação mensal do IPCA – por segmento

Em % m/m



# Dados de Confiança

Em dezembro, o Índice de Confiança do Consumidor registrou queda de 3,6 pontos, fechando em 92,0 pontos, menor nível desde junho de 2024.



No mês de dezembro, o **Índice de Confiança do Consumidor (ICC)**, medido pela FGV, atingiu **92,0 pontos**, queda de 3,6 pontos na comparação anual e de 1,7 ponto quando comparado ao mesmo período do mês anterior, impactado especialmente pela piora das expectativas futuras e da situação atual, em menor escala. Podem ter contribuído para esse movimento o aumento da taxa básica de juros e da inflação de alimentos. Neste mês, a redução do índice ocorreu em praticamente todas as faixas de renda, mas foi puxado principalmente pelos consumidores da faixa de renda mais baixa, de até R\$ 2.100 (-10,4 pontos m/m).

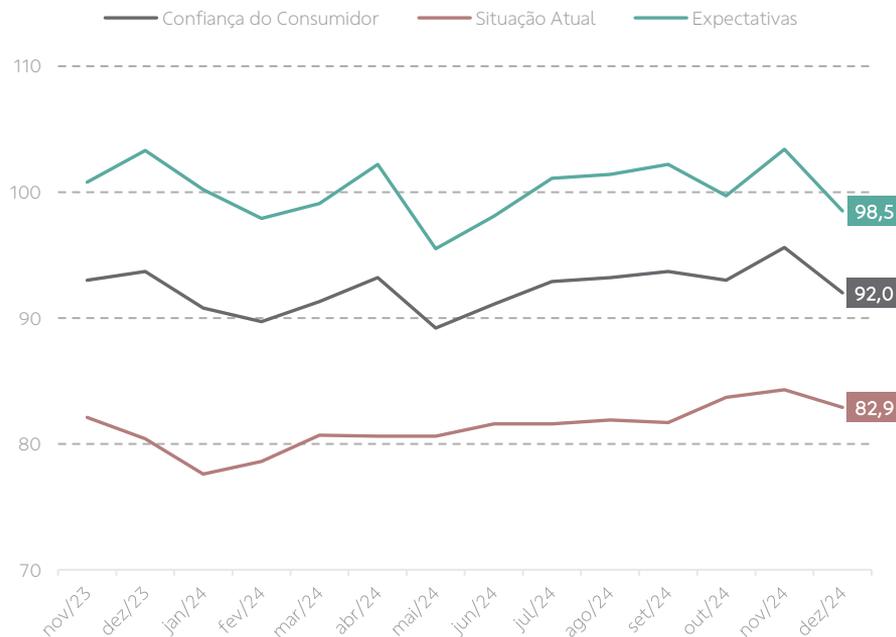
O **Índice de Expectativas (IE)** recuou 4,9 pontos m/m, atingindo o patamar de **98,5 pontos** em dezembro, 4,8 pontos inferior ao mesmo período do ano anterior. A piora foi puxada, em especial, pelo quesito que mede as perspectivas para as finanças futuras das famílias, que caiu 8,3 pontos e atingiu 98,8 pontos, menor nível desde fevereiro de 2024 (93,2 pontos). No mesmo sentido, o indicador que mede o ímpeto para compra de bens duráveis teve queda de 2,5 pontos, ficando em 94,3. A perspectiva para a situação futura da economia também apresentou queda no otimismo e recuou 3,3 pontos, fechando o mês em 102,8 pontos, em sua quarta queda consecutiva.

Já o **Índice da Situação Atual (ISA)** finalizou o mês de dezembro em **82,9 pontos** (+2,5 a/a e -1,4 ponto m/m), e seu resultado foi devido à queda em ambos os indicadores que o compõem. A percepção sobre as finanças pessoais das famílias fechou o mês em 74,2 pontos (-2,0 pontos m/m) e o que mede a percepção sobre a economia local ficou em 92,0 pontos (-0,8 ponto m/m).

Fonte: FGV-IBRE e BB-BI

## Índice de Confiança do Consumidor (ICC)

pontos



# Indicadores de Atividade

O volume de vendas no varejo restrito fechou setembro 0,4% superior m/m e acumulou alta de 6,5% em 12 meses. Já o ICVA ficou 1,4% acima quando comparado ao mesmo período do ano passado, com destaque para o macrossetor de Serviços, que subiu 4,6%.



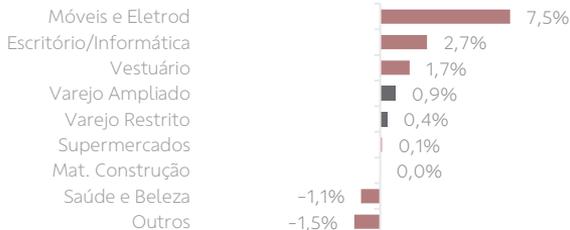
O volume de vendas no varejo restrito fechou out/24 0,4% acima do registrado no mês anterior. O setor com a melhor performance foi o de Móveis e Eletrodomésticos, enquanto que Outros artigos de uso pessoal e doméstico apresentou o pior desempenho na comparação mensal. No acumulado dos últimos 12 meses, o varejo restrito teve alta de 6,5%, com os segmentos de Saúde e Beleza e Supermercados apresentando as melhores performances no período.

O Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA) de novembro, por sua vez, veio 1,4% superior ao mesmo período do ano passado. Houve incremento no faturamento dos macrossetores de Serviços (+4,6% a/a) e de Bens não Duráveis (+1,1% a/a), sendo que o de Bens Duráveis foi o único que apresentou queda, ficando 0,9% menor na comparação anual. Destaque para o aumento no faturamento do setor de Turismo e Transporte pelo segundo mês consecutivo.

Fonte: IBGE, Cielo e BB-Bl | \*Último dado disponível

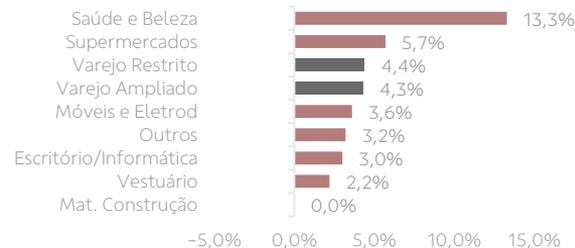
## Volume de Vendas – Outubro\*/24

% m/m



## Volume Vendas – Acumulado 12M

% a/a



## Varição das vendas – Índice Cielo de Varejo Ampliado (ICVA)

% a/a deflacionado e com ajuste calendário





# Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist  
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast  
BB | Empreendedorismo  
e Negócios



[investalk.bb.com.br](https://investalk.bb.com.br)



LinkedIn  
BB Banco de Investimento S.A.



# Disclaimer

## Informações relevantes.



Este é um relatório público e foi produzido pelo BB-Banco de Investimento S.A. ("BB-BI"). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB-BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários ("analistas"), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. ("Grupo") com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco ("Suitability"). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB-BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB-BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

- 1 - A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).
- 2 - A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.
- 3 - O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB-BI.

# Disclaimer

Informações relevantes: analistas de valores mobiliários.



## Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Andréa Aznar	-	-	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

**RATING:** “RATING” é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. “O investidor não deve considerar em hipótese alguma o “RATING” como recomendação de Investimento.

# Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe de Research



Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior

[analises@bb.com.br](mailto:analises@bb.com.br)

## Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna

[victor.penna@bb.com.br](mailto:victor.penna@bb.com.br)

Wesley Bernabé, CFA

[wesley.bernabe@bb.com.br](mailto:wesley.bernabe@bb.com.br)

## Renda Variável

### Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge

[georgiadaj@bb.com.br](mailto:georgiadaj@bb.com.br)

### Bancos

Rafael Reis

[rafael.reis@bb.com.br](mailto:rafael.reis@bb.com.br)

### Imobiliário

Felipe Mesquita

[felipemesquita@bb.com.br](mailto:felipemesquita@bb.com.br)

### Óleo e Gás

Daniel Cobucci

[cobucci@bb.com.br](mailto:cobucci@bb.com.br)

### Serviços Financeiros e Saúde

William Bertan

[williambertan@bb.com.br](mailto:williambertan@bb.com.br)

### Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva

[mary.silva@bb.com.br](mailto:mary.silva@bb.com.br)

### Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA

[luan.calimerio@bb.com.br](mailto:luan.calimerio@bb.com.br)

### Utilities

Rafael Dias

[rafaeldias@bb.com.br](mailto:rafaeldias@bb.com.br)

### Varejo

Andréa Aznar

[andrea.aznar@bb.com.br](mailto:andrea.aznar@bb.com.br)

## Fundos Imobiliários

André Oliveira

[andre.oliveira@bb.com.br](mailto:andre.oliveira@bb.com.br)

## Renda Fixa

Viviane Silva

[viviane.silva@bb.com.br](mailto:viviane.silva@bb.com.br)

Melina Constantino

[mconstantino@bb.com.br](mailto:mconstantino@bb.com.br)

Fernando Cunha Filho

[fernandocunha@bb.com.br](mailto:fernandocunha@bb.com.br)