



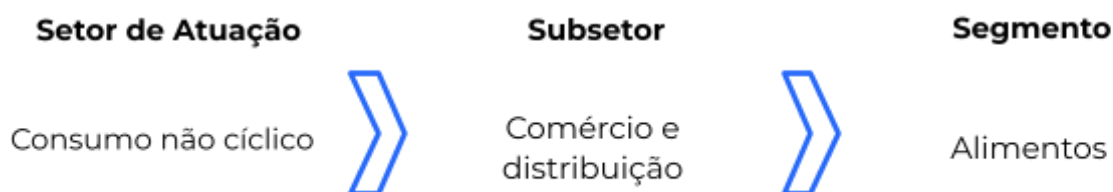
Análise

Grupo Mateus GMAT3

Produzido por SIMPLA CLUB

Guilherme De La Vega

Área de atuação



O Grupo Mateus está entre as maiores varejistas de alimentos do país, com sua força concentrada principalmente nas regiões Norte e Nordeste, onde estão localizadas mais de 300 lojas, 18 centros de distribuição, três indústrias de panificação, uma central de fatiamento e uma rede com cerca de 6,3 mil representantes comerciais.

A Companhia organiza suas operações nos seguintes segmentos:

Atacado: conta com uma robusta rede de 18 centros de distribuição estrategicamente posicionados, responsável pela distribuição de aproximadamente 30 mil itens, atendendo desde pequenos comércios até grandes redes varejistas. As vendas ocorrem por meio de representantes comerciais autônomos, no modelo tradicional de venda direta.

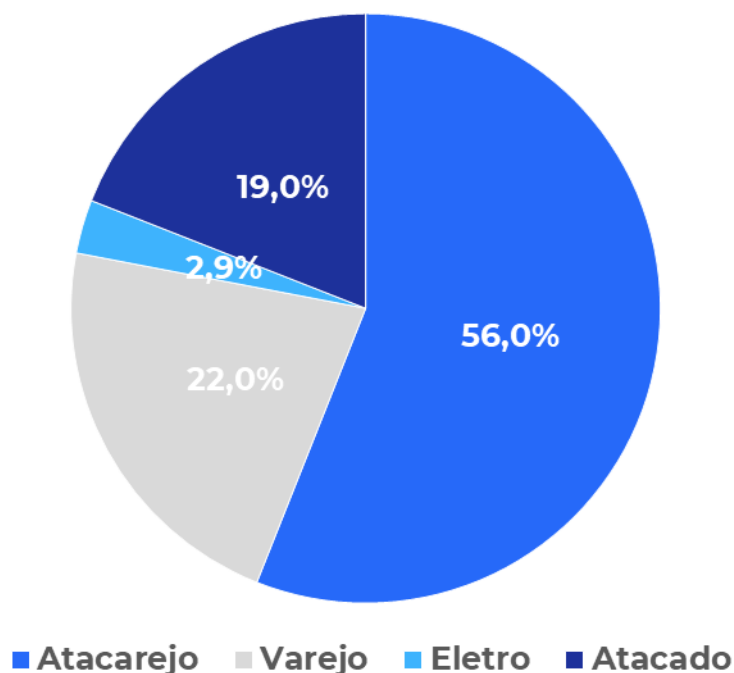
❖ **Varejo:** o Grupo se consolidou como líder regional no varejo alimentar, oferecendo uma experiência ampla e diversificada ao consumidor final. Atua por meio de supermercados, hipermercados, lojas de proximidade e de conveniência, sob as bandeiras Mateus Supermercado, Hiper Mateus, El Camiño e Armazzém, além da plataforma digital operada pelo aplicativo Mateus Mais (e-commerce).

❖ **Atacarejo:** opera sob a bandeira Mix Mateus, com foco tanto no consumidor final quanto no mercado transformador. As unidades estão localizadas em polos urbanos de médio e grande porte e se destacam pela eficiência operacional e agilidade no abastecimento, sustentadas pela mesma rede de centros de distribuição que atende o atacado tradicional.

❖ **Eletro:** presente nos estados do Maranhão, Pará e Piauí, esse segmento opera lojas com área média de 950 m², voltadas à comercialização de eletroeletrônicos, eletrodomésticos, móveis e itens de bazar, sob a bandeira Eletro Mateus. Essas lojas também estão integradas a algumas unidades do Mateus Supermercados e do Mix Mateus.

❖ **Serviços complementares:** incluem soluções financeiras, como os cartões MateusCard e Crednosso, que ampliam as opções de pagamento e fortalecem o relacionamento com clientes.

Em termos de representatividade, o atacarejo é o principal segmento da Companhia, com 98 lojas e cerca de 56% da receita bruta do Grupo. O varejo aparece em seguida, com 81 unidades e participação de aproximadamente 22% da receita bruta. Os 22% restantes estão distribuídos entre os segmentos de atacado e eletro.

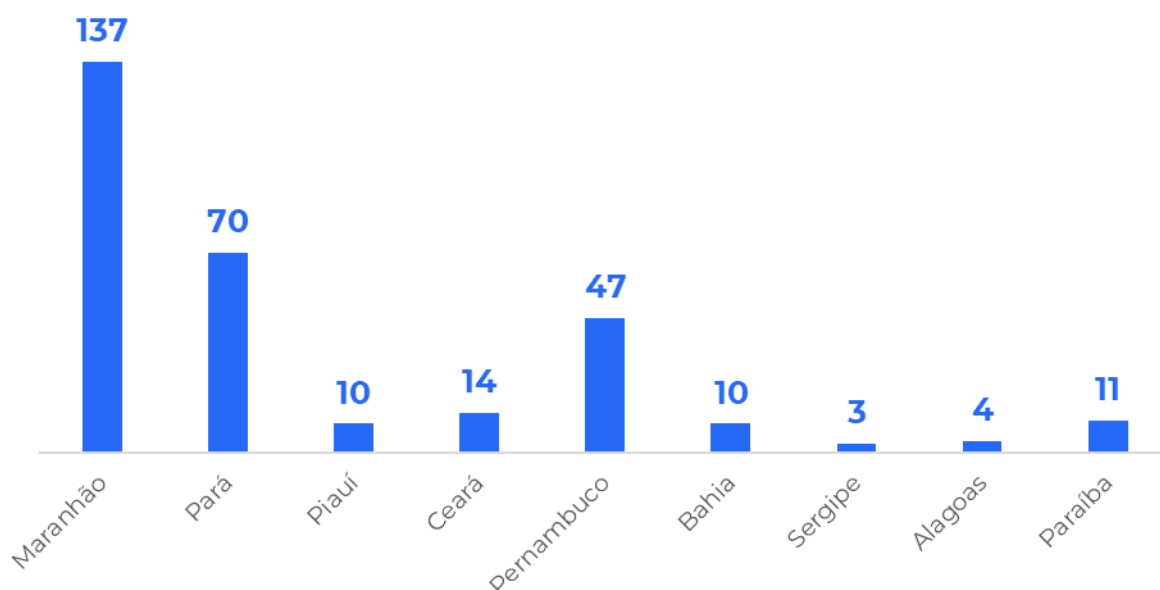


*Receita bruta por segmento.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.*

A partir do terceiro trimestre de 2025, o Grupo Mateus passou a consolidar os dados do Novo Atacarejo, rede adquirida no final de 2024. O Novo conta

com mais de 8 mil colaboradores e 34 unidades, concentradas majoritariamente no interior de Pernambuco, região até então pouco explorada pelo Grupo.

O parque de lojas do Grupo é bastante diversificado e está distribuído por praticamente todo o Nordeste, com exceção do Rio Grande do Norte. A divisão das unidades por estado é apresentada na imagem a seguir.



Número de lojas por estado.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.

O plano de expansão da Companhia prevê um crescimento acelerado nos próximos anos, com foco no adensamento de rotas. Essa estratégia consiste na criação de uma malha logística e operacional mais eficiente, permitindo otimizar as vendas por região ao considerar as necessidades e preferências locais. Esse modelo explica a elevada concentração de lojas no Maranhão e no Pará, estados que já passaram por esse processo de adensamento.

Quanto maior o número de unidades entre as cidades atendidas, melhor o aproveitamento do transporte de mercadorias, com mais paradas ao longo

do trajeto. Com isso, a Companhia consegue otimizar níveis de estoque, reduzir custos logísticos e ganhar eficiência operacional.

O transporte é realizado por meio de uma frota mista, composta por veículos próprios e terceirizados. A estratégia de terceirização é positiva, pois reduz capital imobilizado, burocracias e custos de renovação de frota, além de não desviar o foco do core business da Companhia, que não é o transporte.

Outro diferencial relevante é a operação de venda “porta a porta”, na qual os representantes visitam diretamente os estabelecimentos comerciais para ofertar os produtos do portfólio. Essa modalidade respondeu por cerca de 19% do faturamento e, devido à estrutura e capilaridade, garantiu ao Grupo a distribuição exclusiva de diversas marcas relevantes.

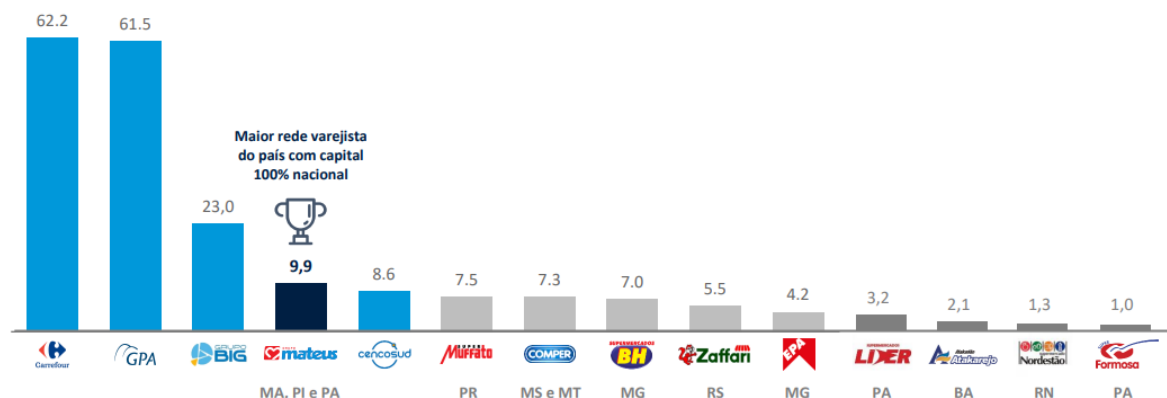
Entre os parceiros com distribuição exclusiva no Norte e Nordeste estão P&G, Nivea, Heinz, Colgate-Palmolive, Mobil, Unilever, Gallo, Kellogg's, Johnson & Johnson e M. Dias Branco, entre outros, o que permite ao Grupo Mateus oferecer preços mais competitivos em relação aos concorrentes.

O setor de varejo alimentar é altamente competitivo, embora bastante pulverizado. Considerando os cinco maiores grupos supermercadistas do Brasil, sua participação conjunta representava cerca de 39% do mercado. O Grupo Mateus está entre esse seleto grupo, com market share em torno de 3,2%, conforme ilustrado na figura a seguir.

Ranking dos Maiores Players do Brasil

Receita Bruta 2019 (R\$ bi)

■ Nacionais ■ Regionais ■ Regionais Norte/Nordeste



Principais redes concorrentes.

Fonte: RI GRUPO MATEUS.

Embora os dados sejam referentes a 2019, eles ainda permitem visualizar a posição relativa do Grupo. Desde então, o Carrefour consolidou sua liderança após a aquisição do Grupo BIG, enquanto o Pão de Açúcar realizou a cisão do Assaí, que passou a registrar volumes de vendas superiores aos do Grupo Mateus.

Entretanto, ao analisar exclusivamente as regiões Norte e Nordeste, o cenário se inverte. Nessas regiões, o Grupo Mateus detém a liderança com relativa folga, dado que as concorrentes regionais não possuem a mesma escala, e os grandes players nacionais têm presença limitada fora dos grandes centros metropolitanos.

Em diversas cidades do interior, especialmente fora das capitais, o Grupo Mateus chegou a operar por longos períodos com hegemonia de vendas, evidenciando a força da marca nessas regiões.

Por fim, o varejo alimentar passa por transformações estruturais relevantes, como a migração de formatos de hipermercado para atacarejo, o crescimento das lojas de proximidade e o avanço dos investimentos em omnicanalidade, movimentos nos quais o Grupo Mateus já se posiciona de forma ativa.

	Hiper	Super grande	Super pequeno	Atacarejo
Nordeste	-10,5%	7,8%	0,7%	15,1%
MG, ES e Int. RJ	-2,0%	9,2%	13,4%	18,8%
Grande RJ	0,3%	1,6%	5,0%	10,3%
Grande SP	-4,3%	1,2%	1,1%	11,7%
Interior SP	-0,1%	3,8%	-1,5%	16,9%
Sul	-1,6%	9,1%	-1,4%	20,6%
Centro-Oeste	-11,2%	5,1%	5,3%	17,5%

Fonte: Nielsen - em faturamento - YTD até semana 48 (04/01 - 05/12/2021)

Variação de vendas por canal e região.

Fonte: NIELSEN e ABRAS.

História do Emissor

O Grupo Mateus S.A. teve origem em 1986, a partir da iniciativa empreendedora de Ilson Mateus, que inaugurou uma pequena mercearia de aproximadamente 50m² na cidade de Balsas (MA), após migrar de Imperatriz, onde nasceu. Esse primeiro negócio marcou o início de uma trajetória de crescimento baseada na identificação de oportunidades no abastecimento regional. Em 1989, a Companhia deu seu primeiro passo relevante de expansão ao ingressar no segmento atacadista com o lançamento da marca Armazém Mateus, ampliando seu alcance e sua relevância na cadeia de suprimentos local.

Durante as décadas de 1990 e o início dos anos 2000, a Companhia concentrou esforços na estruturação regional e no fortalecimento de sua infraestrutura logística. Em 1997, diversificou seu portfólio ao ingressar no segmento de eletrodomésticos com a criação da marca Eletro Mateus. Entre 2000 e 2003, ampliou sua presença no Maranhão com a inauguração de lojas em Imperatriz e Santa Inês, além da aquisição de dois pontos comerciais da rede Preço Bom, em São Luís. Nesse período, a logística ganhou escala, com uma frota superior a 200 caminhões, sustentando a operação de quatro lojas estrategicamente localizadas no Estado.

A partir de 2007, o Grupo Mateus intensificou sua estratégia de diversificação e expansão no Nordeste. Nesse ano, criou a Bumba Meu Pão (atualmente Bumba Alimentos), voltada à produção industrial de pães, doces e salgados, e ingressou no segmento de atacarejo com o lançamento da marca Mix Mateus. Em 2011, lançou o Mateus Card, em parceria com o Banco Bradesco, ampliou em 30% a capacidade produtiva da Bumba Alimentos e instituiu a ULMA – Universidade de Líderes Mateus (atualmente UNIMATEUS), com foco na formação e capacitação de lideranças. A partir de 2012, como parte de seu planejamento estratégico de longo prazo, iniciou sua expansão para além do Maranhão, alcançando também o Estado do Pará.

Entre 2013 e 2015, a Companhia expandiu seus formatos de atuação, com novas lojas nos segmentos de eletrodomésticos, autosserviço e varejo no Maranhão, ao mesmo tempo em que reforçou sua infraestrutura logística por meio da inauguração de uma Central de Hortifruti e de um Centro de Distribuição. Paralelamente, ampliou sua presença no Pará com novas unidades de atacarejo, atingindo, ao final desse ciclo, a marca de 50 unidades de negócio. Em 2017, lançou a bandeira El Camiño, voltada a cidades menores e ao conceito de lojas de proximidade em centros urbanos maiores, com foco em conveniência e agilidade. Já em 2018, fortaleceu ainda mais sua logística com a inauguração de um novo Centro de Distribuição e de uma Central de Fatiados em São Luís, promovendo maior padronização e centralização na produção de frios.

A partir de 2019, o Grupo Mateus iniciou uma nova fase marcada pela transformação digital, abertura de capital e consolidação regional. Nesse ano, lançou seu ecossistema digital com o Mateus App, voltado à fidelização e descontos, e o Mateus Online, plataforma de e-commerce focada em produtos não alimentícios. Entre 2019 e 2020, ampliou sua presença com dezenas de novas lojas no Maranhão e no Pará, ingressou no

Piauí com a primeira unidade do Mix Mateus em Teresina e consolidou um ciclo de forte crescimento orgânico. Em 2020, realizou sua oferta pública inicial de ações (IPO), levantando aproximadamente R\$4,16 bilhões e aderindo ao Novo Mercado da B3, com a adoção de práticas mais robustas de governança corporativa e sustentabilidade.

Em 2021, a transformação digital foi aprofundada com o lançamento do aplicativo Mateus Mais, que integrou os serviços digitais existentes e fortaleceu a estratégia omnichannel da Companhia. Entre 2021 e 2022, o Grupo Mateus ingressou no Ceará e manteve um ritmo acelerado de expansão, com a abertura de dezenas de novas lojas. Em 2022, promoveu o reposicionamento das marcas Mix Atacarejo e Bumba Meu Pão, que passaram a se chamar, respectivamente, Mix Mateus e Bumba Alimentos, reforçando a identidade do Grupo nas novas regiões de atuação.

Entre 2022 e 2024, a Companhia ampliou de forma consistente sua presença no Nordeste, inaugurando lojas em novos Estados, como Bahia, Pernambuco, Alagoas, Paraíba e Sergipe, além de avançar para capitais estratégicas da região. Nesse período, também expandiu sua infraestrutura logística com a abertura de novos centros de distribuição, aumentando a eficiência operacional. Em 2024, celebrou um acordo para a combinação de negócios com o Novo Atacarejo nos Estados de Pernambuco, Paraíba e Alagoas, operação aprovada pelo CADE e que, uma vez concluída, resultará na detenção indireta de 51% do capital votante da sociedade resultante.

Ao final de 2024, o Grupo Mateus operava 272 lojas, distribuídas por nove Estados do Nordeste — Maranhão, Pará, Piauí, Ceará, Bahia, Pernambuco, Alagoas, Paraíba e Sergipe — consolidando-se como um dos principais players do varejo alimentar e atacarejo da região, com um modelo de negócios apoiado em escala, logística robusta, diversificação de formatos e crescente integração digital.

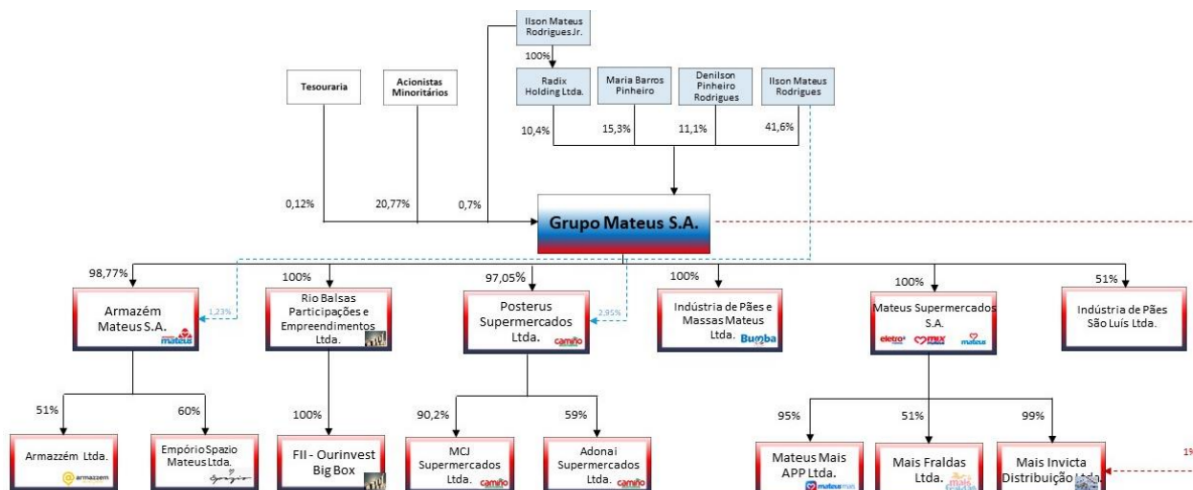
Governança Corporativa

O Grupo Mateus está inserido no segmento de listagem Novo Mercado desde o seu IPO, o mais elevado nível de exigência em relação às Boas Práticas de Governança Corporativa no mercado brasileiro.

O controle da companhia permanece com a família do fundador. Ilson Mateus, individualmente, detém cerca de 40% do capital do Grupo. Sua presença é bem avaliada pelo mercado, uma vez que foi o principal responsável pela criação, desenvolvimento e consolidação do Grupo Mateus até o patamar atual. Como visto anteriormente, Ilson Mateus possui um perfil marcadamente empreendedor, tendo construído seu patrimônio a partir do zero até se tornar bilionário. Atualmente, ele não atua na gestão executiva, exercendo exclusivamente o cargo de presidente do conselho de administração, com foco estratégico.

O cargo de CEO é ocupado por Jesuíno Filho, executivo que ingressou no Grupo em 1997 como auxiliar administrativo. Formado em Administração de Empresas, construiu sua carreira internamente, passando por diversas áreas da companhia, o que lhe confere profundo conhecimento da operação e da cultura organizacional do Grupo Mateus.

Por outro lado, pesa contra Ilson Mateus a existência de suspeitas relacionadas a supostos benefícios oriundos de operações fiscais irregulares, que teriam causado prejuízo relevante aos cofres públicos do estado do Maranhão. Embora o tema ainda gere ruído, trata-se de um ponto de atenção do ponto de vista reputacional e de governança.



*Estrutura Acionária.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.*

No que diz respeito à remuneração da administração, os honorários fixos estão ligeiramente abaixo da média praticada por empresas comparáveis, além de haver previsão de remuneração baseada em ações, o que contribui para o alinhamento de interesses entre executivos e acionistas no longo prazo.

Riscos do Negócio

Podemos destacar alguns riscos relevantes que cercam a Companhia. Em primeiro lugar, o mercado embute expectativas elevadas de crescimento contínuo, o que naturalmente aumenta o risco de execução. A abertura de novas lojas depende da capacidade do Grupo Mateus de identificar pontos comerciais adequados, levando em conta o perfil demográfico de cada região, o nível de demanda local e o conhecimento específico de cada mercado, além da atração e retenção de profissionais qualificados e de confiança para sustentar a operação.

Adicionalmente, a estratégia de expansão tem levado a Companhia a ingressar em novos territórios, incluindo estados com maior nível de concorrência. Nesse contexto, o principal competidor, o Carrefour, pode se beneficiar de sua recente aquisição e acelerar a expansão no Nordeste, o

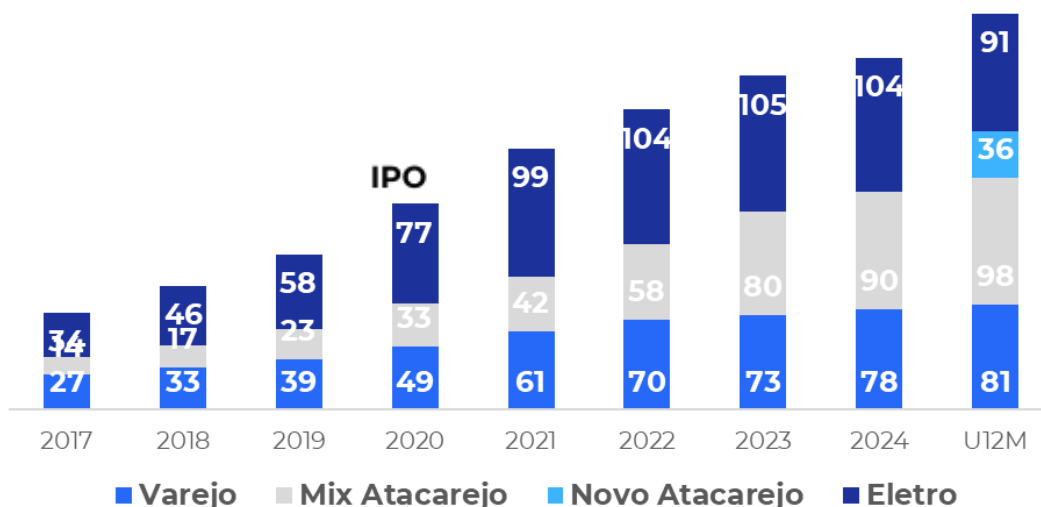
que elevaria a pressão competitiva e poderia resultar em compressão de margens ou em limitação dos ganhos de participação de mercado do Grupo Mateus.

Outro ponto de atenção está relacionado à infraestrutura operacional. Quando comparado a alguns concorrentes, o Grupo Mateus ainda apresenta limitações em logística e tecnologia. Atualmente, a Companhia atende uma área geográfica extensa contando com apenas cinco centros de distribuição dedicados ao atacarejo, o que pode restringir ganhos de escala, eficiência operacional e crescimento de vendas frente a players com redes logísticas mais robustas e capilarizadas.

Por fim, por se tratar de uma empresa relativamente recente no mercado de capitais, o Grupo Mateus possui um histórico limitado de dados públicos, o que dificulta a avaliação de seu desempenho em cenários de maior estresse econômico ou volatilidade de mercado. Soma-se a isso a elevada dependência de membros da família fundadora na condução dos negócios, fator que pode representar um risco adicional relacionado à governança e à sucessão no médio e longo prazo.

Resultados Anteriores

Desde o seu IPO, o Grupo Mateus vem executando de forma consistente o plano apresentado na abertura de capital, focado na consolidação e expansão da sua rede no interior do Nordeste. Nesse período, a Companhia apresentou um crescimento médio anual de 17% no número de lojas, considerando a aquisição do Novo. Ao analisarmos apenas a expansão orgânica, o crescimento anual foi de aproximadamente 15%.



*Evolução do número de lojas.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.*

As aberturas de lojas ocorreram em todos os formatos — varejo, atacarejo e eletro — com foco principalmente em novas cidades, seguindo a estratégia de adensamento de rotas. Esse modelo começa com a atuação dos representantes comerciais, que iniciam o relacionamento com a indústria da transformação e pequenos varejistas locais. Com essa base formada, a Companhia inaugura os primeiros atacarejos, seguida pelos hipermercados Mateus e, por fim, pelas lojas do formato Camiño.



*Adensamento de rotas.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.*

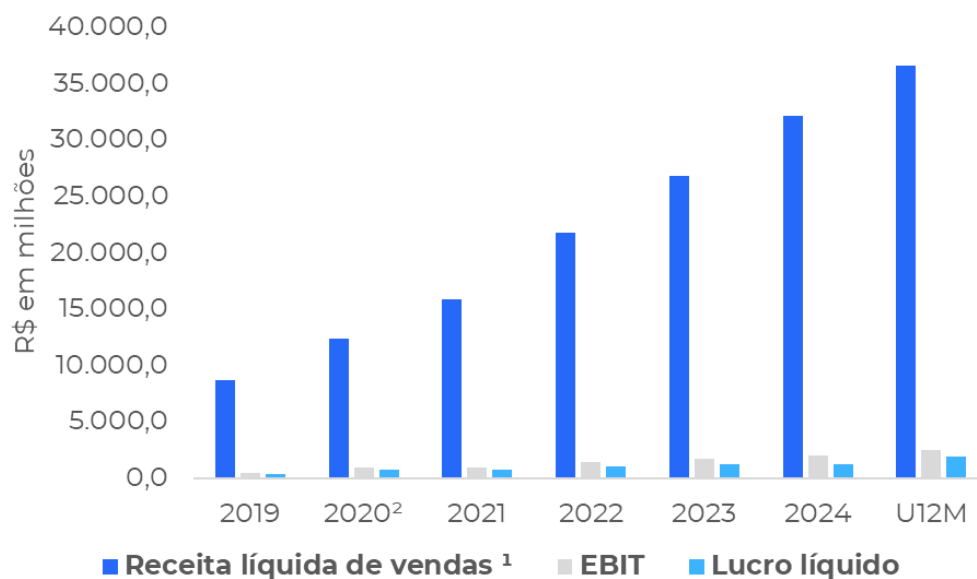
Esse crescimento acelerado do parque de lojas é um pilar central da estratégia do Grupo, especialmente em um momento em que os grandes varejistas nacionais enfrentam desafios financeiros e operacionais, reduzindo o ritmo de expansão geográfica. Como exemplo, o Grupo Pão de

Açúcar passou por dificuldades relevantes nos últimos anos, culminando na cisão do Assaí, que, apesar de continuar crescendo, atravessa um processo de desalavancagem. Situação semelhante ocorreu com o Carrefour após a aquisição do BIG, operação que elevou significativamente sua alavancagem.



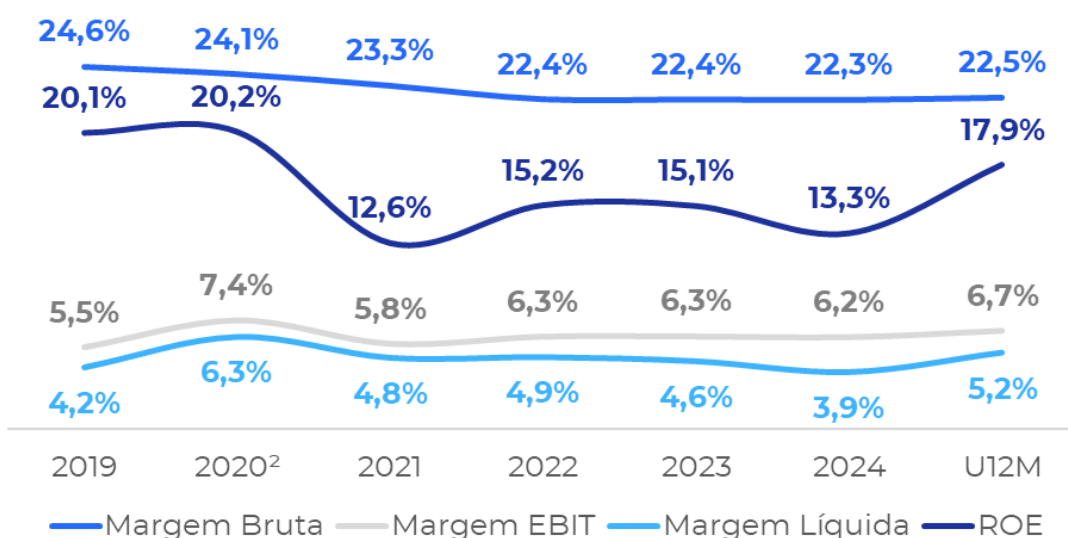
Situação dos concorrentes.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.

Na sequência, observamos como a expansão do número de lojas se refletiu em um crescimento expressivo dos resultados. O Grupo Mateus entregou um CAGR de receita de 27%, enquanto o resultado operacional e o lucro líquido avançaram cerca de 31% no mesmo período. Esse desempenho superior não se explica apenas pelas aberturas, mas também pela maturação das unidades inauguradas, que passam a gerar receitas maiores à medida que ganham escala e eficiência ao longo do tempo.



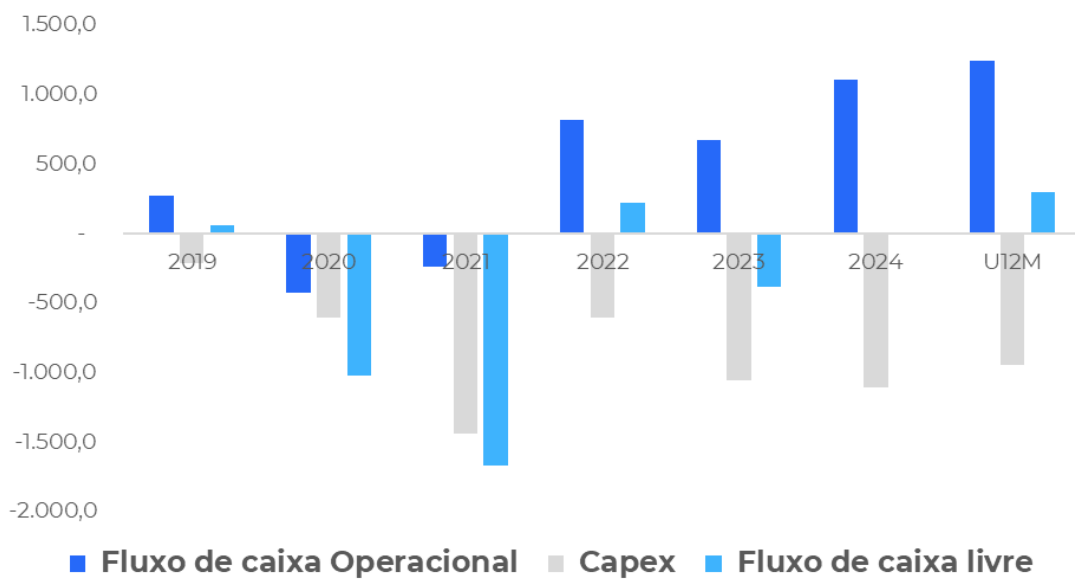
Resultado operacional ajustado.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.

Como consequência do crescimento do EBIT e do lucro líquido em ritmo superior ao da receita, observamos uma melhora gradual da rentabilidade e da lucratividade da operação. Ainda que esses indicadores permaneçam em patamares relativamente baixos, isso é uma característica estrutural do setor de varejo alimentar.



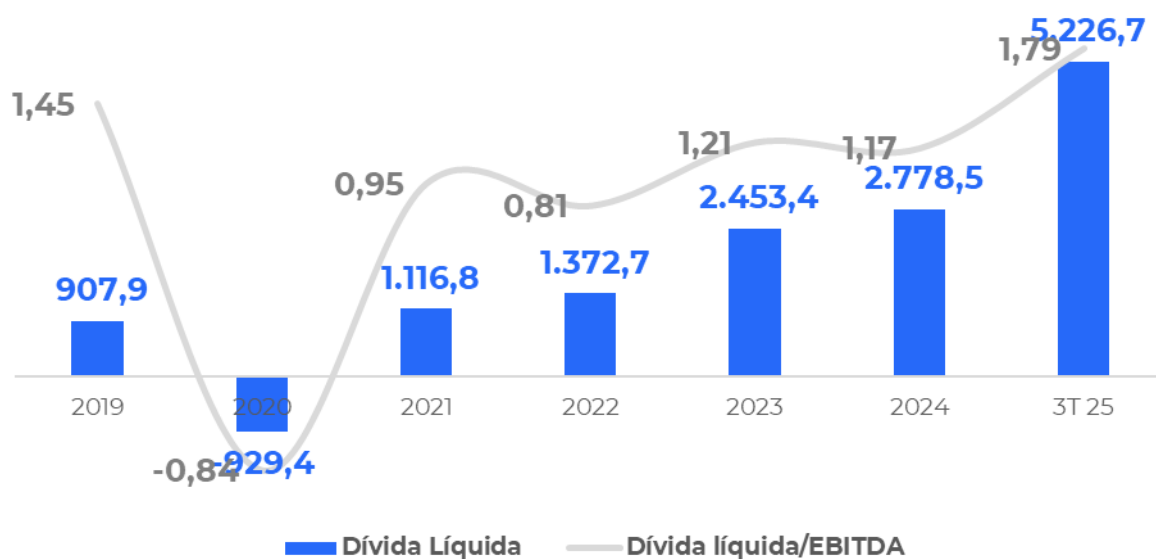
Lucratividade e rentabilidade ajustadas.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.

Naturalmente, esse ciclo de crescimento acelerado exigiu um consumo relevante de caixa nos últimos anos, algo esperado para uma companhia com um pipeline robusto de expansão. Além do capex associado à construção das lojas — que, em muitos casos, não recai integralmente sobre a Companhia devido a contratos de arrendamento e modelos *built to suit* — o Grupo Mateus também demanda capital de giro adicional para o abastecimento das novas unidades.



*Geração de caixa livre e operacional.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.*

Com a maturação das lojas abertas nos últimos anos e a menor representatividade das novas unidades em relação ao parque total, a Companhia começa a entrar em uma nova fase de crescimento com geração de caixa, o que tende a contribuir para um maior controle da alavancagem e fortalecimento da estrutura financeira.



Geração de caixa livre e operacional.
Fonte: RI GRUPO MATEUS.

Opinião do Analista

Desde o seu IPO, o Grupo Mateus apresentou um crescimento acelerado, ampliando de forma relevante sua presença no Nordeste e fortalecendo seu poder de marca, que hoje representa sua principal vantagem competitiva. A estratégia de adensamento de rotas tem se mostrado bastante assertiva, permitindo ganhos de eficiência logística e operacionais, refletidos em uma melhora consistente das margens ao longo do tempo.

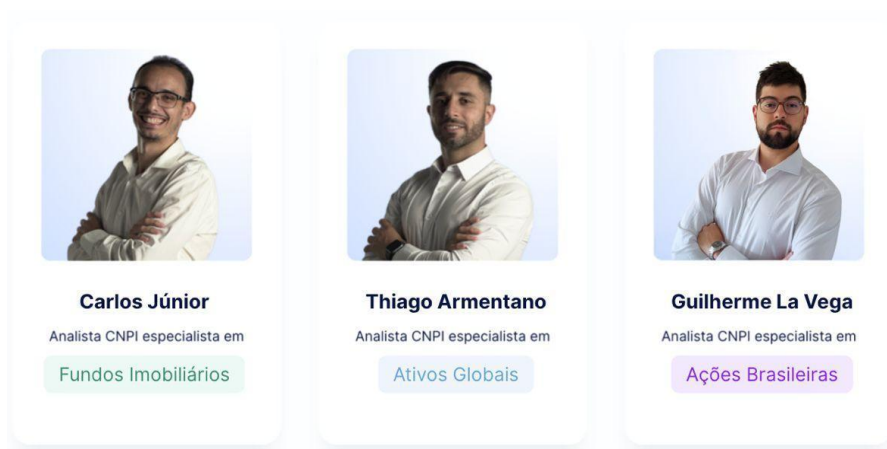
Com a entrada do Novo Mercado, esperamos que o Grupo Mateus continue crescendo, porém em um ritmo mais moderado. Essa desaceleração é natural e está relacionada ao porte atual da Companhia, já que as novas lojas representam um impacto proporcionalmente menor frente ao parque existente, além de um cenário ainda incerto para a inflação de alimentos, que pode pressionar margens e consumo no curto prazo.

Ainda assim, entendemos que o preço atual da ação já reflete esse crescimento mais lento, não justificando o nível de desconto observado no valuation. A recente queda das ações foi influenciada por um 3T25 mais

fraco e pelo reconhecimento de um problema pontual de estoque, que resultou em um ajuste contábil de aproximadamente R\$ 1 bilhão. Após conversas com a Companhia, avaliamos que, apesar de negativo, esse evento foi não recorrente e não altera os fundamentos de longo prazo do negócio.

Diante desse contexto, optamos por elevar a recomendação de GMAT3 para NEUTRO, reconhecendo a qualidade operacional da Companhia, mas ponderando um cenário de crescimento menos acelerado à frente.

Equipe



Acompanhamento

relatório atualizado em 26.01.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Guilherme Rabelo De La Vega Nunes (CNPI 8950), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

