



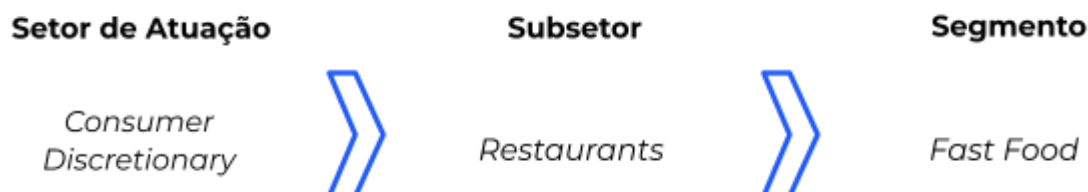
# Análise

## Chipotle Mexican Grill C1MG34 | CMG

**Produzido por SIMPLA CLUB**

Thiago Affonso Armentano

## Área de Atuação



A Chipotle Mexican Grill figura entre as principais cadeias de restaurantes *fast-food* norte-americanas, contando com uma extensa rede de estabelecimentos distribuídos nos Estados Unidos, Reino Unido, Canadá, Alemanha e França. Reconhecida por sua especialização em culinária mexicana, a empresa destaca-se por oferecer uma variedade de pratos, como burritos, tacos e quesadillas, caracterizados por preços competitivos e serviço eficiente, proporcionando uma experiência culinária rápida e de qualidade.

Um dos elementos cruciais para o sucesso e aceitação da Chipotle entre seus consumidores reside na forma de atuação da empresa. As unidades da rede de restaurantes não possuem *freezer*, *microondas* ou abridores de lata, assegurando, assim, a utilização de ingredientes frescos em todas as preparações. Os alimentos são preparados em cada estabelecimento.

Com o intuito de evitar desperdícios e garantir que cada unidade possa produzir integralmente os itens do menu, a Chipotle adota uma abordagem de cardápio enxuto, composto por produtos específicos: tacos, burritos, quesadillas, saladas e *bowls* de arroz e feijão. Os preços dos produtos variam conforme a escolha da proteína feita pelo consumidor para cada prato, promovendo uma personalização da experiência gastronômica de acordo com as preferências individuais.

A plataforma digital da empresa permanece como um catalisador estratégico para seu crescimento contínuo. Nos últimos anos, a organização realizou melhorias substanciais em suas capacidades,

digitalizando as operações nas cozinhas dos restaurantes, ampliando parcerias com serviços de entrega de terceiros e expandindo a presença de Chipotlanes, o formato de *drive-through* destinado à retirada de pedidos digitais pelos clientes.



*Comida mexicana preparada pela companhia.  
Fonte: IR Chipotle.*

Embora a Chipotle tenha mantido padrões elevados em relação à qualidade de seus alimentos mexicanos, a empresa enfrentou desafios significativos em torno do ano de 2015. Naquele período, ocorreram aproximadamente 60 casos de contaminação bacteriana, levando as autoridades de saúde a iniciar uma investigação para identificar os alimentos potencialmente infectados. Esse incidente foi amplamente divulgado pela mídia, resultando em impactos negativos nos resultados financeiros e, por conseguinte, nas ações da companhia.

Durante esse incidente, Steve Ells, então presidente da Chipotle, adotou medidas questionáveis para conter o problema, como a distribuição gratuita de burritos. Infelizmente, essa estratégia acabou agravando ainda mais a imagem da empresa. Steve Ells foi substituído por Brian Niccol em

2018, ex-presidente da Taco Bell. Niccol assumiu com o objetivo de reconstruir a reputação da Chipotle no mercado.

Sob sua liderança, a empresa tomou várias medidas, incluindo a contratação de consultores de segurança, o fechamento de mais de quarenta restaurantes, a implementação de testes rigorosos nos insumos e uma revisão minuciosa e controlada de todos os processos. Essas ações foram fundamentais para demonstrar ao mercado o compromisso da empresa com elevados padrões de qualidade.

Em abril de 2020, a Chipotle assinou um acordo - *Deferred Prosecution Agreement* (DPA) - para encerrar a investigação criminal conduzida pela Procuradoria do Distrito Central da Califórnia, em conjunto com o Escritório de Investigações Criminais da *Food and Drug Administration* (DOJ), sobre as questões de segurança alimentar que ocorreram nos restaurantes da empresa. A empresa também foi acusada de adulterar os alimentos, de acordo com a Lei Federal de Alimentos, Medicamentos e Cosméticos, enquanto esses alimentos foram mantidos para venda.

Por conta desse problema, a Chipotle foi obrigada a pagar uma multa. E, além disso, manter um programa abrangente de conformidade projetado para garantir o cumprimento de todas as leis federais e estaduais de segurança alimentar aplicáveis.

## História da Empresa

Em 1993, Steve Ells inaugurou o primeiro Chipotle Mexican Grill, restaurante especializado em comida mexicana, na cidade de Denver, Colorado, nos Estados Unidos. Steve inovou ao desenvolver uma linha de montagem eficiente, proporcionando aos clientes a oportunidade de personalizar seus pedidos, enquanto acompanham o processo de preparação. Esse feito marcou o surgimento de um novo nicho na indústria de alimentação rápida.

Alguns anos depois, em 1998, quando a rede atingiu 14 restaurantes, Elis tomou a decisão estratégica de vender parte da empresa à maior rede de restaurantes do mundo, o McDonald's. Essa parceria proporcionou à Chipotle o capital necessário para expandir a quantidade de lojas.

A companhia conseguiu sair de 14 restaurantes em 1998 para mais de 500 estabelecimentos em 2005. Em 2006, foi realizada a abertura de capital da Chipotle na Bolsa de Valores Americana.

Em 2008, o McDonald's vendeu sua participação na Chipotle devido a um processo de desinvestimento em curso na época, concentrando seu foco no fortalecimento de seu próprio negócio.

Mesmo sem o McDonald's, a Chipotle continuou sua forte expansão, inaugurando a milésima unidade em Flower Mound, Estado do Texas. A empresa abriu sua primeira unidade em Toronto, Canadá, marcando sua entrada no mercado canadense. Simultaneamente, fez sua estreia no mercado europeu ao inaugurar uma unidade em Londres, Inglaterra.

A expansão internacional começou em 2011, com a entrada no Canadá e Reino Unido, e, no mesmo ano, a rede atingiu 1.000 unidades. No entanto, entre 2015 e 2016, a Chipotle enfrentou uma crise de segurança alimentar, impactando sua reputação e forçando uma reestruturação operacional.

Em 2018, com a chegada de Brian Niccol como CEO, a empresa adotou uma estratégia voltada para inovação digital, expansão dos Chipotlanes (drive-thru para pedidos móveis) e melhorias operacionais.

Durante a pandemia de COVID-19, entre 2020 e 2021, a empresa colheu os frutos de sua transformação tecnológica, com as vendas digitais chegando a representar quase 50% da receita total. Nesse período, a rede também investiu no fortalecimento de sua cadeia de suprimentos de ingredientes orgânicos e sustentáveis.

Entre 2022 e 2023, a Chipotle superou a marca de 3.000 restaurantes, focando na penetração em cidades de médio porte e iniciando testes com automação na cozinha, como o braço robótico Chippy.

Entre 2025 e 2026, a rede intensificou sua expansão no mercado europeu e no Oriente Médio através de parcerias de franquia. Atualmente, a Chipotle conta com mais de 4 mil unidades globais, incluindo o avanço estratégico no mercado europeu e no Oriente Médio.

## Riscos do Negócio

Certos riscos apresentam potenciais impactos adversos nos negócios, nas condições financeiras e nos resultados operacionais da Chipotle. É crucial que os investidores considerem esses fatores de risco antes de investir, considerando também que não é possível prever todos eles.

A empresa já enfrentou desafios relacionados à segurança alimentar no passado. Desta forma, a alocação de recursos nesta área é fundamental para garantir que os consumidores desfrutem de produtos seguros e de alta qualidade. No entanto, mesmo com controles rigorosos e medidas preventivas, os riscos inerentes à segurança alimentar não podem ser completamente eliminados em nenhum restaurante, sendo capazes de impactar substancialmente os negócios e as receitas.

Outro ponto crítico a ser considerado é a intensa competitividade na indústria de restaurantes, envolvendo grandes *players* e estabelecimentos locais. A empresa precisa manter uma vigilância constante em relação às preferências dos consumidores, abrangendo aspectos como sabor, preço, qualidade dos alimentos, atendimento ao cliente, reputação da marca, presença digital, estratégias publicitárias e localização dos estabelecimentos para se manter competitiva. Além disso, diversos participantes disputam a atenção do consumidor, incluindo lojas de conveniência, mercearias e cafeterias.

A Chipotle adota uma faixa de preço mais elevada em certos produtos, respaldada pela qualidade dos insumos e serviços oferecidos, sendo fundamental que essa percepção seja compartilhada pelos consumidores. Entretanto, os preços mais elevados estão sujeitos a influências macroeconômicas que podem afetar os hábitos de consumo e, consequentemente, as receitas da empresa.

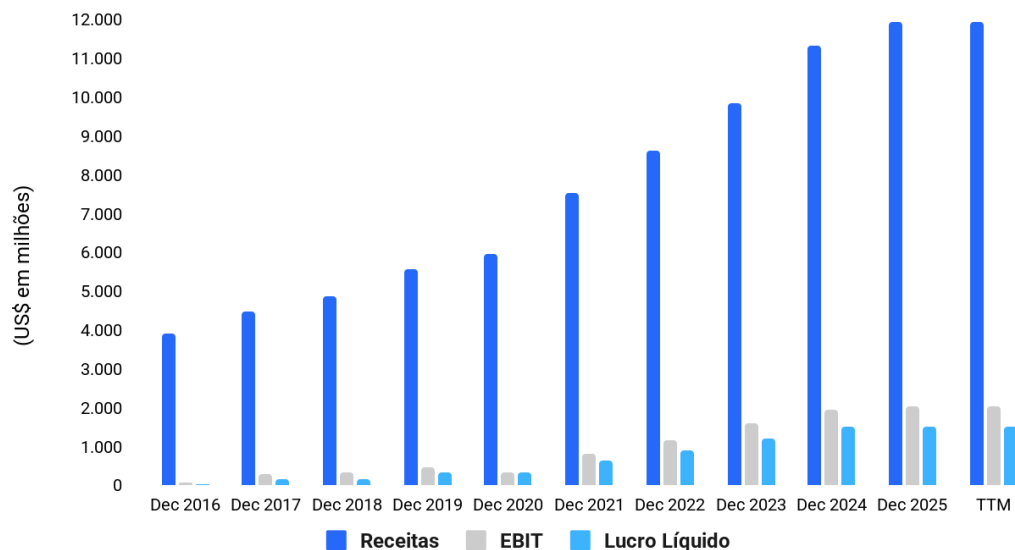
No caso de uma expansão considerável das operações internacionais, a empresa pode enfrentar desafios relacionados às leis e regulamentações estrangeiras, bem como a flutuações cambiais que podem impactar seus resultados. Além disso, um cenário de política externa desfavorável pode acarretar efeitos negativos nas receitas, sujeitando a empresa aos novos custos e desafios regulatórios. Esses fatores devem ser cuidadosamente monitorados para mitigar potenciais impactos adversos nas operações da Chipotle.

## Resultados Anteriores

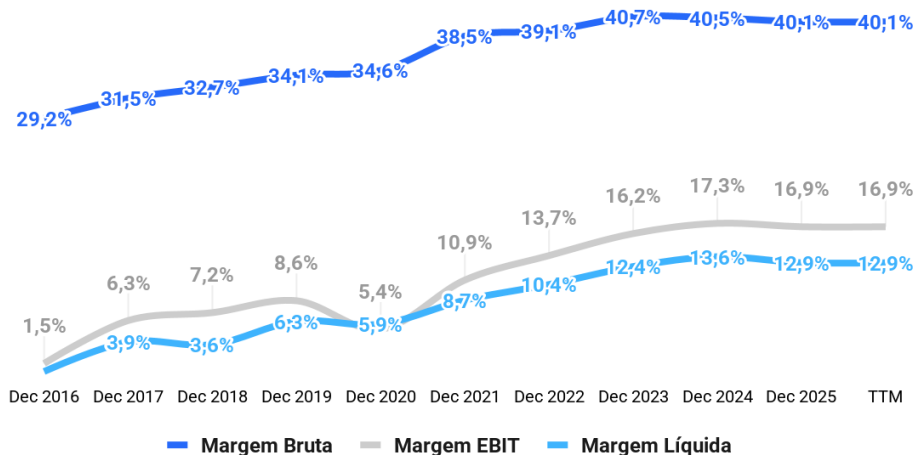
Nos últimos dez anos, a Chipotle Mexican Grill tem executado uma estratégia consistente de expansão de sua base de restaurantes aliada ao aumento do fluxo de clientes nas mesmas lojas (*same-store sales*). Como resultado, a companhia registrou um crescimento anual composto (CAGR) de suas receitas na ordem de 11,81% ao ano na última década. Em termos nominais, as vendas saltaram de US\$3,9 bilhões em 2016 para US\$11,3 bilhões no encerramento do exercício de 2024, como ilustrado no gráfico abaixo.

Paralelamente, o lucro líquido apresentou um desempenho robusto, com um CAGR de 52,28% no período de dez anos. Em 2016, a empresa reportou um lucro de US\$22,9 milhões — impactado severamente por desafios operacionais e sanitários que afastaram clientes e elevaram custos fixos proporcionais — atingindo a marca de US\$1,53 bilhão em 2024. O EBIT

(lucro operacional) seguiu tendência semelhante, fechando o exercício de 2024 em US\$1,96 bilhão.



Resultado operacional.  
Fonte: IR Chipotle / Elaboração Simpla Club.



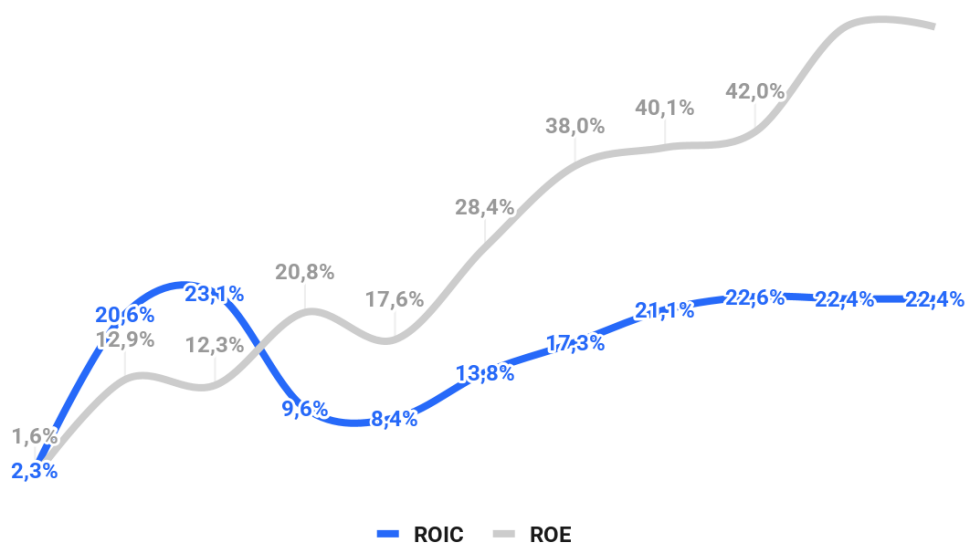
Margens de lucratividade.  
Fonte: IR Chipotle / Elaboração Simpla Club.

Ao analisarmos as margens, observa-se uma recuperação expressiva de eficiência. A Margem Bruta saiu de 29,2% em 2016 para 40,5% em 2024. Já as margens EBIT e Líquida fecharam o último ano em 17,3% e 13,6%, respectivamente. Esse avanço reflete a alavancagem operacional do

modelo de negócio: após a crise de 2016, a implementação de novos protocolos de segurança e a digitalização das vendas permitiram que as lojas voltassem a operar com alta ocupação, diluindo os custos fixos e expandindo a lucratividade.

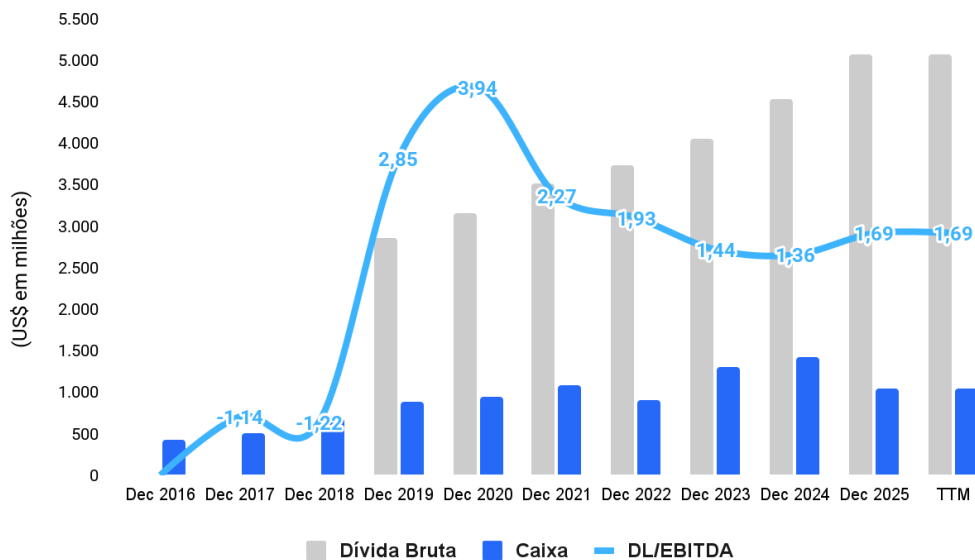
Diferente de empresas que operam com patrimônio líquido negativo devido a recompras agressivas financiadas por dívida, a Chipotle mantém uma estrutura de capital que sustenta um ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido) em ascensão, atingindo 42% em 2024. No entanto, para uma análise mais precisa da rentabilidade real, utilizamos o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido).

As empresas, de maneira geral, possuem sua estrutura de capital baseada em dois pilares: recursos próprios (patrimônio líquido) e de terceiros (empréstimos). O ROIC representa a rentabilidade da companhia em relação a todo o capital empregado na operação. No caso da Chipotle, o indicador saiu de patamares baixos durante a recuperação de 2016 para saudáveis 22,6% em 2024, demonstrando uma forte capacidade de rentabilizar tanto seu capital próprio quanto suas obrigações.



Indicadores de rentabilidade.  
Fonte: IR Chipotle / Elaboração Simpla Club.

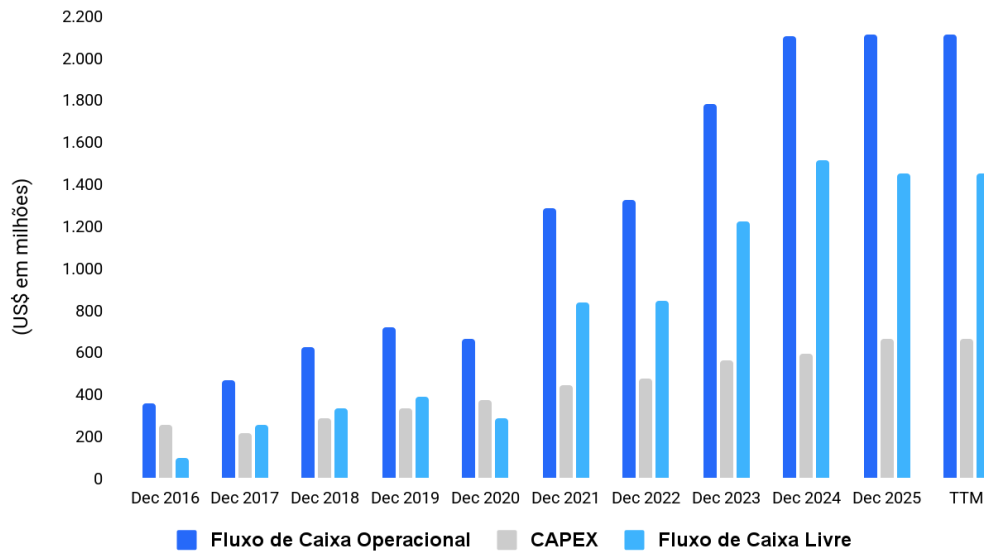
Em relação à saúde financeira, a empresa encerrou 2024 com US\$4,54 bilhões em dívida bruta e uma posição de caixa de US\$1,42 bilhão. A relação Dívida Líquida/EBITDA ficou em 1,36 vezes, um nível conservador e saudável. É fundamental pontuar que o aumento do endividamento observado a partir de 2019 não decorre de captações de empréstimos bancários tradicionais, mas sim da adoção da norma contábil IFRS 16 (ou ASC 842). Esta norma passou a exigir que contratos de arrendamento (*leasing*) de longo prazo, como os aluguéis das lojas, fossem contabilizados como passivos no balanço patrimonial, o que altera a percepção visual da dívida sem necessariamente significar um risco de insolvência.



Nível de endividamento e caixa.  
Fonte: IR Chipotle / Elaboração Simpla Club.

Analisar os lucros de forma histórica é essencial, entretanto, eles podem sofrer distorções contábeis. Por isso, avaliamos a geração de caixa operacional e livre. O Capital Expenditure (CAPEX) representa o investimento necessário em estrutura para manter e expandir as operações. Para chegarmos ao Fluxo de Caixa Livre (FCF), subtraímos o CAPEX do fluxo operacional. Em 2024, a Chipotle gerou robustos US\$2,1 bilhões em caixa operacional e, após investir US\$593,6 milhões em CAPEX

— focado principalmente na abertura de novas unidades e modernização das existentes —, entregou um Fluxo de Caixa Livre de US\$1,51 bilhão.



*Geração de caixa.  
Fonte: IR Chipotle / Elaboração Simpla Club.*

A geração de caixa livre é o combustível para a remuneração ao acionista e o crescimento futuro. É através dela que a companhia pode financiar recompras de ações, quitar obrigações e reinvestir no próprio negócio sem depender de capital externo. Atualmente, a Chipotle prioriza o reinvestimento em sua expansão agressiva, mantendo um balanço sólido para suportar novos ciclos de crescimento.

## Opinião do Analista

A Chipotle é uma das maiores redes de *fast-food* nos Estados Unidos, com participação de mercado a ser explorada, especialmente em mercados internacionais. Atualmente, a rede opera mais de 4 mil lojas, todas operadas pela própria empresa. Essa característica apresenta uma oportunidade estratégica promissora para o futuro caso seja implementada, considerando a possibilidade de expansão por meio do modelo de franquias, assim como fez o McDonald's. Essa estratégia teria o

potencial de impulsionar as margens de lucro, proporcionando crescimento sustentável e ampliando a presença global da marca.

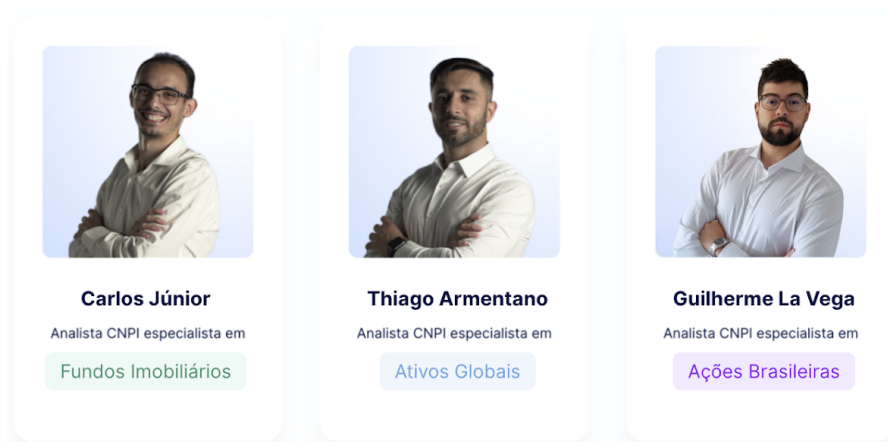
Ao analisarmos os principais fundamentos que caracterizam um investimento sólido em ações, a performance de vendas e geração de receitas são importantíssimos. Nesse quesito, a Chipotle tem crescido de maneira substancial a quantidade de lojas nos últimos dez anos, com perspectivas ainda maiores para o futuro, tanto de receitas, como em ganhos com eficiência. Os lucros da empresa também foram crescentes nesse período, entretanto, existiram problemas sanitários que afetaram esses números, principalmente no exercício de 2016, mas já foram solucionados e a companhia voltou a entregar crescimento.

Em relação aos principais desafios estão a forte concorrência do setor de restaurantes, mesmo a empresa atuando como *fast-casual*, a barreira de entrada é baixa. Outro ponto é em relação às margens da Chipotle, que são pressionadas pelos custos operacionais substanciais associados à gestão de restaurantes próprios. Essa estrutura operacional pode representar desafios financeiros, exigindo uma gestão eficiente para equilibrar custos e receitas.

Outro desafio crucial é a forte dependência do mercado americano. A expansão para mercados internacionais pode ser essencial para mitigar riscos associados a flutuações econômicas e mudanças nas preferências dos consumidores.

Em termos qualitativos, os indicadores financeiros da Chipotle são bons, a empresa possui um balanço sólido com saúde financeira equilibrada. Para o investidor que busca empresas mais arriscadas e com maior potencial de crescimento no longo prazo, a Chipotle pode ser uma boa opção para composição de portfólio. Desta forma, consideradas todas as qualidades e os riscos apontados até aqui, temos a recomendação de compra das ações da Chipotle (CMG).

## Equipe



## Acompanhamento

relatório atualizado em 21.02.2026

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 Thiago Affonso Armentano - CNPI EM-8454, 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.*

