

Azzas 2154
Reorganização para separar Arezzo&Co e SOMA

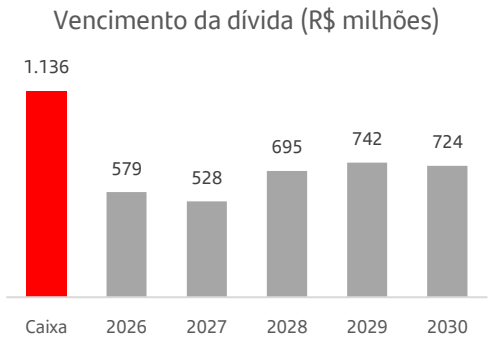
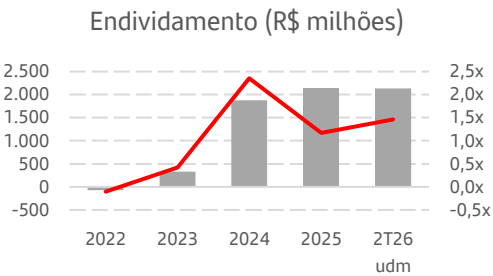
9 de setembro de 2026

Francisco Lobo
Analista de Crédito | Santander Credit Research
francisco.lobosantander.com.br

Em poucas linhas: a Azzas 2154 anunciou uma reorganização societária, em Fato Relevante divulgado em 2 de setembro¹, que prevê a separação de seus negócios em duas companhias abertas independentes: a Arezzo&Co, na qual o Bloco Birman terá participação acionária de 32%, e a SOMA, na qual o Bloco Jatahy terá participação de 26%. A Arezzo&Co reunirá marcas como Arezzo, Schutz, Anacapri, Vans e Hering, enquanto a SOMA passará a concentrar Animale, NV, Maria Filó, Reserva e outras marcas. A FARM Rio e suas extensões permanecerão reunidas em uma sociedade própria, controlada conjuntamente pela Arezzo&Co (57%) e pela SOMA (43%). A operação será implementada por meio de uma cisão parcial, seguida de permuta de ações entre os blocos controladores, e ainda depende de aprovações societárias, do Cade e da B3. Sob a ótica de crédito, a separação tende a resultar em estruturas de capital, perfis operacionais e níveis de risco distintos entre as companhias. O fato relevante, contudo, não detalha como a dívida, o caixa, as garantias e as demais obrigações financeiras serão distribuídos entre as empresas – elementos fundamentais para avaliar a liquidez, a alavancagem e a capacidade de pagamento de cada uma. Também será necessário acompanhar o tratamento a ser dado aos títulos de dívida existentes e eventual necessidade de anuência dos credores.

Tabela 1 e Gráficos 1 e 2. Demonstrações financeiras resumidas

R\$ milhões	2023	2024	2025	2T26 udm
DRE				
Receita líquida	4.847	8.380	11.819	11.365
Ebitdaajs.	782	798	1.836	1.459
Margem Ebitda	16,1%	9,5%	15,5%	12,8%
Lucro líquido	399	342	911	324
Balanço patrimonial				
Dívida bruta	1.081	2.655	3.227	3.268
Caixa e aplicações	750	775	1.081	1.136
Dívida líquida	331	1.880	2.145	2.132
Fluxo de caixa				
Operacional ²	328	160	815	1.263
Investimentos ³	-430	48	-408	-343
Financiamento ⁴	328	-587	-138	-659
Variação cambial	3	11	-3	-13
Variação de caixa e aplicações	228	-369	266	248
Indicadores operacionais				
Área (mil m²)	204	209	213	209
Número de lojas	2.112	2.111	2.063	2.024
Indicadores financeiros				
Dívida CP/Dívida total	82%	56%	32%	18%
Caixa/Dívida CP	0,8x	0,5x	1,0x	2,0x
Dívida líquida/PL	11%	24%	27%	27%
Dívida líquida/Ebitda	0,4x	2,4x	1,2x	1,5x



Fontes: Azzas 2154 e Santander. 2T26 udm refere-se aos últimos 12 meses encerrados em jun/26.

¹Fato Relevante em [Link](#). ²Exclui pagamento de juros e inclui pagamento de arrendamento. ³Exclui movimentação de aplicações financeiras. ⁴Inclui pagamento de juros e exclui pagamento de arrendamento.

Comunicado importante

O presente relatório foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e destina-se somente para informação de investidores, não constituindo oferta de compra ou de venda de algum título e valor mobiliário contido ou não neste relatório (i.e., os títulos e valores mobiliários mencionados aqui ou do mesmo emissor e/ou suas opções, warrants, ou direitos com respeito aos mesmos ou quaisquer interesses em tais títulos e valores mobiliários).

Este relatório não contém, e não tem o escopo de conter, toda a informação relevante a respeito do assunto ora abordado. Portanto, este relatório não consiste e nem deve ser considerado como uma declaração e/ou garantia quanto à integridade, precisão, veracidade das informações aqui contidas.

Qualquer decisão de compra ou venda de títulos e valores mobiliários deverá ser baseada em informações públicas existentes sobre os referidos títulos e, quando apropriado, deve levar em conta o conteúdo dos correspondentes prospectos arquivados, e a disposição, nas entidades governamentais responsáveis por regular o mercado e a emissão dos respectivos títulos.

As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equivocadas no momento de sua publicação, não garantimos sua exatidão, nem que as mesmas são completas e não recomendamos que se confie nelas como se fossem.

Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório traduzem a opinião e análises pessoais dos analistas do Santander, que foram produzidas de forma independente na data de sua emissão, e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando suas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente relatório. Os analistas do Santander estão sujeitos às regras previstas no Código de Conduta da APIMEC, bem como à Política de Conduta para atividade de Research estabelecida para o Grupo Santander.

O Santander ou quaisquer de seus diretores ou funcionários poderão adquirir ou manter ativos direta ou indiretamente relacionados à(s) empresa(s) aqui mencionada(s), desde que observadas as regras previstas na Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 ("Resolução CVM 20").

O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório.

O presente relatório não poderá ser reproduzido, distribuído ou publicado pelo seu destinatário para qualquer fim.

A fim de atender à exigência regulatória prevista na Resolução CVM 20, segue declaração do analista:

Eu, **Francisco Lobo, analista de valores mobiliários credenciado nos termos da Resolução CVM Nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, subscritor e responsável por este relatório**, o qual é distribuído pelo Santander, com relação ao conteúdo objeto do presente relatório, declaro que as recomendações refletem única e exclusivamente minha opinião pessoal, e foi elaborada de forma independente, inclusive em relação à instituição a qual estou vinculado, nos termos da Resolução CVM 20. Adicionalmente, declaro o que segue:

- (i) O presente relatório teve por base informações baseadas em fontes públicas e independentes, conforme fontes indicadas ao longo do documento;
- (ii) As análises contidas neste documento apresentam riscos de investimento, não são asseguradas pelos fatos, aqui contidos ou obtidos de forma independente pelo investidor, e nem contam com qualquer tipo de garantia ou segurança do analista, do Santander ou de quaisquer das suas controladas, controladores ou sociedades sob controle comum;
- (iii) O presente relatório não contém, e não tem o escopo de conter, todas as informações substanciais com relação ao setor objeto de análise no âmbito do presente relatório;
- (iv) Sua remuneração não é, direta ou indiretamente, influenciada pelas receitas provenientes dos negócios e operações financeiras realizadas pelo Santander.

O Banco Santander (Brasil) S.A. suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum, declaram, nos termos da Resolução CVM 20, que:

Têm interesse financeiro e comercial relevante em relação ao setor, à companhia ou aos valores mobiliários objeto desse relatório de análise.

Recebem remuneração por serviços prestados para o emissor objeto do presente relatório ou pessoas a ele ligadas.

Estão envolvidas na aquisição, alienação ou intermediação do(s) valor(es) mobiliário(s) que tem como risco final a companhia objeto do presente relatório de análise.

Podem ter (a) coordenado ou coparticipado da colocação de uma oferta pública dos títulos de companhia(s) citada(s) no presente relatório nos últimos 12 meses; (b) ter recebido compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de bancos de investimento prestados nos últimos 12 meses; (c) espera receber ou pretende obter compensações de companhia(s) citada(s) no presente relatório por serviços de banco de investimento prestados nos próximos 3 meses.

Prestaram, prestam ou poderão prestar serviços financeiros, relacionados ao mercado de capitais, ou de outro tipo, ou realizar operações típicas de banco de investimento, de banco comercial ou de outro tipo a qualquer empresa citada neste relatório.

A(s) companhia(s) citada(s) no presente relatório, suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum não têm participações relevantes no Santander, nem em suas controladas, seus controladores ou sociedades sob controle comum.

O conteúdo deste relatório é destinado exclusivamente à(s) pessoa(s) e/ou organizações devidamente identificadas, podendo conter informações confidenciais, as quais não podem, sob qualquer forma ou pretexto, ser utilizadas, divulgadas, alteradas, impressas ou copiadas, total ou parcialmente, por pessoas não autorizadas pelo Santander.

Este relatório foi preparado pelo analista responsável do Santander, não podendo ser, no todo ou em parte, copiado, fotocopiado, reproduzido ou distribuído a qualquer pessoa além daquelas a quem este se destina. Ainda, a informação contida neste relatório está sujeita a alteração sem prévio aviso.

As informações apresentadas podem não ser adequadas para todos os perfis de suitability. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Os potenciais investidores devem notar que os rendimentos de valores mobiliários ou de outros investimentos, se houver, referidos neste relatório podem flutuar e que o preço ou o valor desses títulos e investimentos pode subir ou cair. Assim, potenciais investidores podem não receber a totalidade do valor investido. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. Eventuais projeções, bem como todas as estimativas a elas relacionadas, contidas no presente relatório, são apenas opiniões pessoais do analista, elaboradas de forma independente e autônoma, não se constituindo compromisso por obtenção de resultados ou recomendações de investimentos em títulos e valores mobiliários ou setores descritos neste relatório.