

Pão de Açúcar PCAR3

Resultado fraco e impactado por efeitos não recorrentes.

Crescimento de mesmas lojas no GPA Brasil, mas com queda de margem bruta.

GPA Brasil apresentou crescimento de vendas mesmas lojas de 7,3% - excluindo postos de gasolina - o que levou ao aumento de 12% nas vendas líquidas ano a ano. O grande destaque foi a operação de Proximidade do Pão, com desempenho de vendas mesmas lojas em duplo dígito. Por conta de câmbio, a operação do Éxito apresentou retração nas vendas de 7% ano a ano, fazendo com que as vendas consolidadas da companhia viessem flat na comparação anual com o 4T21. No quesito margem bruta, na operação de GPA Brasil, ainda vemos a inflação de alimentos pressionando o lucro bruto da empresa. Por conta disso, a empresa reportou uma margem bruta 450bps abaixo no ano contra ano.

Ebitda da companhia tem pontos construtivos.

A margem Ebitda de GPA Brasil foi impactada pela margem bruta da operação. Em compensação, quando analisamos os gastos G&A de GPA Brasil, vemos uma queda na penetração sobre a receita líquida de 2,3 pontos percentuais. Uma melhor dinâmica de margem bruta, deve ajudar a companhia a alcançar seu guidance para 2024 de margem Ebitda ao redor de 8%-9%. Na análise do Grupo Éxito, a companhia reportou uma margem Ebitda de 8,6%, aproximadamente 50bps acima das expectativas do consenso.

Efeitos não recorrentes impactam o lucro líquido.

A empresa reportou um prejuízo líquido de R\$ 1,1 bilhão no 4º trimestre de 2022. Essa dinâmica é explicada por efeitos não recorrentes de provisionamento, incidência de impostos e juros elevados que ampliaram as perdas reportadas.

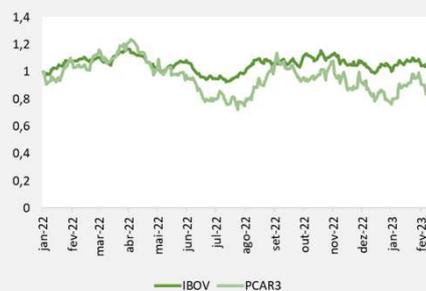
Dinâmica para os próximos anos e spin-off do Grupo Éxito.

A companhia continua com o foco de atingir margem Ebitda de 8%-9% até 2024 através do seu processo de reestruturação e simplificação da operação. Além disso, para 2023 e 2024, GPA pretende abrir até 300 lojas, com grande foco nas lojas Minuto Pão de Açúcar (proximidade).

Em relação ao spin-off, continuamos vendo uma possibilidade grande de destravar valor para os acionistas de PCAR3 através da operação. Por conta disso, recomendamos a compra das ações no curto prazo, ainda mais após a queda do pregão de hoje. Vemos o mercado precificando um valor de mercado negativo para GPA Brasil.

Recomendação	Compra
Preço Alvo 12m	R\$ 25,00
Preço Atual	R\$ 16,74
Valor de Mercado	R\$ 4,5 bi
Ticker	PCAR3

Desempenho da ação



DISCLAIMER

"Este documento é distribuído pela ÓRAMA DTVM S.A. ("Órama"), estando em conformidade com a Resolução CVM 20/2021. O(s) analista(s) de valores mobiliários Phillip Dyon Flores Pereira Soares - CNPI EM 1756, é(são) o(s) signatário(s) da(s) análise(s) descrita(s) no presente documento e se declara(m) inteiramente responsável(is) pelas informações e afirmações contidas neste material. O(s) analista(s) envolvidos na elaboração deste documento declara(m) que as recomendações eventualmente contidas no relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal sobre o(s) ativo(s) analisado(s) e foi(ram) elaborado(s) de forma independente, inclusive em relação à Órama. A Órama mantém e/ou tem intenção de manter relações comerciais com uma ou mais [companhias/fundos] a que se refere este relatório. Parte da Remuneração do(s) analista(s) é proveniente dos lucros da Órama como um todo e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pela Órama. A Órama pode estar atuando e/ou ter atuado como instituição intermediária e/ou participante de oferta pública de valores mobiliários de emissão de uma ou mais [companhias/fundos] citadas neste relatório, inclusive nos últimos 12 meses. Todas as informações utilizadas na(s) análise(s) contida(s) neste documento foram redigidas com base em informações públicas de fontes consideradas fidedignas. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações contidas no presente documento não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, a Órama e o(s) seu(s) analista(s) não respondem por sua veracidade. As informações contidas no presente documento têm propósito meramente informativo, não se constituindo em uma oferta de compra ou de venda de qualquer ativo. As informações, opiniões, estimativas e projeções eventualmente contidas se referem à data de sua elaboração e/ou divulgação, bem como estão sujeitas a mudanças, não havendo obrigatoriedade de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão. Ainda, as opiniões a respeito de compra, venda ou manutenção dos ativos objeto ou a ponderação de tais ativos numa carteira teórica expressam o melhor julgamento do(s) analista(s) responsável(is) por sua elaboração, porém não devem ser entendidos por investidores como recomendação para uma efetiva tomada de decisão ou realização de negócios de qualquer natureza. Este material não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades pessoais de um investidor em específico, não possuindo qualquer vinculação com o perfil do investidor (suitability) e não devendo ser considerado para este fim. Antes de tomar qualquer decisão de investimento, a Órama aconselha que o investidor entre em contato com o seu assessor para orientação financeira com base em suas características e objetivos pessoais, bem como recomenda o preenchimento do seu perfil de investidor. Operações com o(s) ativo(s) objeto das análises podem não ser adequadas ao perfil do investidor. Rentabilidade prevista ou passada não é garantia de rentabilidade futura. As projeções eventualmente constantes neste documento poderão ter resultados significativamente diferentes do esperado. Recomenda-se a análise das características, prazos e riscos dos investimentos antes da decisão de compra ou venda. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao valor total do capital investido, não podendo a Órama e/ou o(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste material serem responsabilizados por qualquer perda direta ou indireta decorrente da utilização do seu conteúdo, cabendo a decisão de investimento exclusivamente ao investidor. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, dentre outras condições, podem afetar o desempenho do(s) ativo(s) objeto da análise deste documento. Fica proibida a reprodução ou redistribuição deste material para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio e expresso consentimento da Órama."