

Grupo Pão de Açúcar Resultado 1T23

04 de maio de 2023

Por **Georgia Jorge**, CNPI-P





GPA

1T23: misto; piora na comparação anual, mas superior às projeções.

O Grupo Pão de Açúcar reportou resultados mistos no 1T23. Apesar das vendas e da rentabilidade seguirem pressionadas, em especial nos formatos Mercado Extra e Compre Bem, houve melhora sequencial ante os trimestres imediatamente anteriores e uma surpresa positiva em relação às nossas estimativas.

Desempenho das Ações. As ações PCAR3 acumulam queda de 14,7% desde o início do ano, com o fraco desempenho do 4T22 – divulgado em 28/02 – pesando sobre a performance das ações. No momento, ficamos satisfeitos com a melhora observada nos indicadores, que vieram acima das nossas projeções e mostraram que as iniciativas conduzidas pela gestão têm surtido efeito, ainda que incipiente. Contudo, entendemos que o caminho ainda é bastante longo para que o Grupo entregue rentabilidade e, até vislumbramos melhores indicadores nos formatos *main stream* (Mercado Extra e Compre Bem), preferimos manter nossa recomendação em Venda e preço-alvo para o final de 2023 em R\$ 14,00.

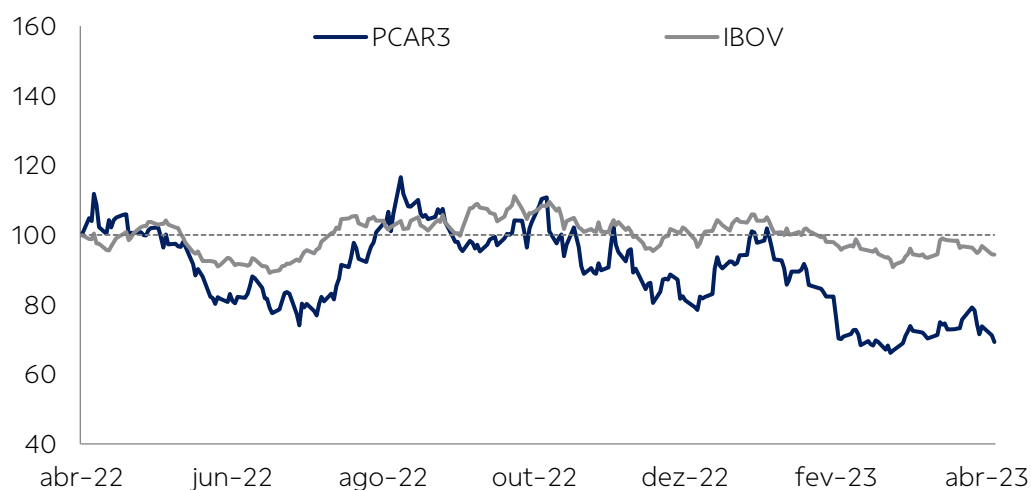
Ticker	PCAR3	Recomendação	Venda
Varição 30 dias	-4,0%	Preço em 03-mai-2023	R\$ 14,09
Varição em 2023	-14,7%	Preço-alvo 31-dez-2023	R\$ 14,00
Varição 12 meses	-33,4%	Potencial de Valorização	-0,6%
Mínimo 12 meses	R\$ 13,36		
Máximo 12 meses	R\$ 24,41		

Fonte: Economatica e BB Investimentos.



GPA

PCAR3 vs. IBOV



Destques (R\$ milhões)

	1T23r	1T22	a/a	1T23e	r/e
Receita Líquida	4.496	3.910	15,0%	4.305	4,4%
Lucro Bruto	1.096	1.052	4,2%	1.000	9,6%
Margem Bruta (%)	24,4%	26,9%	-2,5 p.p	23,2%	1,2 p.p.
EBITDA Ajustado	224	225	-0,4%	164	36,4%
Margem EBITDA Aj. (%)	5,0%	5,8%	-0,8 p.p	3,8%	1,2 p.p.
Lucro líquido – op. continuadas	-315	-148	112,8%	-367	-14,1%
Margem Líquida	-7,0%	-3,8%	-3,2 p.p	-8,5%	1,5 p.p.
Lucro líquido – consolidado	-248	1.399	-117,7%	-	-
Margem líquida (%)	-5,5%	35,8%	-41,3 p.p	-	-

Fonte: Economática, GPA e BB Investimentos.



GPA

Desempenho econômico-financeiro

A receita líquida atingiu R\$ 4,5 bilhões, crescimento de 15% na comparação anual e pouco acima das nossas estimativas (+4,4% r/e). Enquanto as vendas mesmas lojas contribuíram com alta de 6,3% para as vendas totais, a abertura líquida de 60 lojas nos últimos 12 meses foi responsável pelo restante do crescimento. A respeito das vendas mesmas lojas, o formato que se destacou foi o de proximidade, com SSS vindo em 12,4%, enquanto o Mercado Extra/Compra Bem teve um uma alta pouco expressiva de 2,2%. Vale pontuar que, dentre as aberturas nos últimos 12 meses, os formatos mais rentáveis para o Grupo foram priorizados, com a adição de 35 unidade do Minuto Pão de Açúcar e 14 unidades do Pão de Açúcar.

Já o lucro bruto somou R\$ 1,1 bilhão, equivalente a uma margem bruta de 24,4%, 2,5 p.p. inferior a/a, mas acima das nossas estimativas (+1,2 p.p. r/e). A queda de margem deveu-se à alta da inflação no custo das mercadorias e dificuldade no repasse para os clientes, além da necessidade de reposicionamento das bandeiras. Vale observar, contudo, uma melhora sequencial de margem em comparação aos trimestres imediatamente anteriores.

A queda de margem bruta foi compensada parcialmente pela menor participação das despesas com vendas, gerais e administrativas como percentual da receita líquida em 0,8 p.p. a/a, com a redução vindo da reestruturação dos hipermercados e da eficiência capturada em despesas de operação. Com isso, a margem EBITDA atingiu 5,0%, -0,8 p.p. a/a e +1,2 p.p. r/e.

A perda de margem operacional foi acentuada pela piora do resultado financeiro líquido negativo (+1,3 p.p. a/a enquanto percentual da receita líquida), diante da elevação dos juros no período. Com isso, o Grupo reportou um prejuízo de R\$ 315 milhões em operações continuadas. Apesar do resultado negativo, nossas projeções contemplavam um prejuízo ainda maior ao observado, em função de uma alíquota de IR e CSLL menos favorável.

Em relação à alavancagem financeira, pontuamos que a dívida líquida atingiu R\$ 3 bilhões, queda de R\$ 1,7 bilhão na comparação anual, e correspondeu a 1,25x o EBITDA ajustado dos últimos 12 meses, ante 1,34x no 1T22.

Já em relação ao fluxo de caixa, vale observar que as atividades operacionais consumiram R\$ 1,4 bilhão, enquanto as atividades de investimento consumiram R\$ 430 milhões. Ao todo, houve um consumo de caixa livre da ordem de R\$ 1,8 bilhão no trimestre, ante um consumo de R\$ 3,2 bilhões no mesmo período do ano anterior.

Em relação aos investimentos, o capex totalizou R\$ 261 milhões, ou 5,8% da receita líquida, ante 6,1% no 1T22. Os recursos foram divididos entre novas lojas (37%), reformas (32%) e TI, Digital e Logística (31%).



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



bb.com.br/analises



bb.com.br/carteirasugerida





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, em 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. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de cálculo e/ou ajustes.

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. 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 art. 22 da Resolução CVM 20/2021, o BB-Banco de Investimento S.A declara que:

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 Conglomerado Banco do Brasil S.A ("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 Conglomerado Banco do Brasil S.A 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 listadas cobertas pelo BB-Banco de Investimento S.A.



Disclaimer

Informações Relevantes: **analistas de valores mobiliários.**

Declarações dos Analistas

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

1 – 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.

2 – 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	5	6
Georgia Jorge	X	X	-	-	-	-
	X	X	-	-	-	-

3 – 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.

4 – 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.

5 – 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.

6 – 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 Research

Diretor BB-BI	Head de Private Bank	Gerente Executiva
Francisco Augusto Lassalvia	Julio Vezzano	Karen Ferreira
lassalvia@bb.com.br	juliovezzano@bb.com.br	karen.ferreira@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
 Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Educação e Saúde

Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br

Imobiliário

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financeiros

Luan Calimerio
luan.calimerio@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Renato Hallgren
renatoh@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

Richard Ferreira
richardi@bb.com.br

BB Securities - London

Managing Director – Tiago Alexandre Cruz

Henrique Catarino

Bruno Fantasia

Gianpaolo Rivas

Niklas Stenberg

Banco do Brasil Securities LLC - New York

Managing Director – Andre Haui

Marco Aurélio de Sá

Leonardo Jafet