



# Grupo Pão de Açúcar | PCAR3

## Neutro

### GPA Investor Day

O GPA realizou seu *Investor Day*, onde os executivos comentaram sobre os destaques de 2023, perspectivas para 2024, além de comentar a respeito do processo de desalavancagem e rentabilidade. A seguir, nossos destaques:

**Panorama 2023:** No panorama de 2023, a empresa mencionou os principais destaques do *turnaround* que vem sendo realizado desde o 1T22. Dentro disso, podemos citar (i) a redução de sortimento em 12%, removendo produtos menos requisitados pelos clientes, melhorando o gerenciamento de estoques, (ii) o menor nível de ruptura do GPA, ficando em 5,8%, (iii) ganhos relevantes de *market share*, (iv) a conquista de 50% de participação de perecíveis, braço com maior rentabilidade e recorrência, (v) avanços de seu *e-commerce*, com 100% de *ship from store*, (vi) a redução de custos, através do orçamento base zero, que economizou R\$ 230 milhões, e da reestruturação do escritório, que economizou R\$ 130 milhões, impulsionando suas margens, e (vii) a melhora de 9 dias de estoques, dado melhores negociações.

**Perspectivas comerciais para 2024:** A empresa também apresentou suas perspectivas para o ano que vem em cada uma de suas bandeiras:

- **Pão de Açúcar** – A empresa pretende implantar o *buffet self service* em 70 lojas, além de investir em frutas e legumes processados. Também estão focando em satisfação do cliente, com mais benefícios e recompensas, dado que o cliente mais *premium* exige tratamento diferenciado para manter. Em resumo, o objetivo é a consolidação do modelo de negócio estruturado em 2023.
- **Extra** – Aqui, as conversões de Compre Bem em Extra trouxeram unificação de marcas e ofertas, melhorando rupturas e sortimentos. O GPA vem aumentando a penetração de perecíveis na bandeira, seguindo a mesma estratégia na bandeira PDA, dado melhores rentabilidades. Em resumo, o objetivo é implementar os acertos em PDA no Extra.
- **Proximidades** – Esse modelo oferece recorrência e rapidez como proposta de valor. Ao longo da reestruturação, o GPA inaugurou 83 Minuto Pão de Açúcar, 14 Mini Extra e 3 Pão de Açúcar Fresh. O que torna essa bandeira rentável é o foco em perecíveis, que seguirá crescendo.

**Desalavancagem:** Um dos tópicos mais esperados pelo mercado era sobre a alavancagem. O GPA segue empenhado em reduzir sua alavancagem até 2024, destinando todos os recursos da venda de ativos *non core* para a desalavancagem. Hoje a empresa apresenta uma alavancagem de 5,9x considerando o passivo de arrendamento e, após o recebimento do pagamento por ativos já vendidos (aproximadamente R\$ 844 milhões) e ativos remanescentes, a empresa estima uma alavancagem (considerando arrendamento) de 3,9x para 2024.

**Rentabilidade:** A empresa vem trabalhando na diluição de custos fixos, além da reestruturação de seu escritório (economia de R\$ 130 milhões) e da implementação do orçamento base zero (economia de R\$ 230 milhões). Para 2024, a empresa estima uma margem ebitda entre 8% e 9%, crescendo *top line* e reduzindo custos e despesas.

### Key Takeaways

Neste *Investor Day*, o GPA trouxe um panorama do andamento de seu *turnaround*, que vem sendo bem executado. Em números operacionais, enxergamos que o pior já passou, com a empresa apresentando ganhos de rentabilidade e recuperando a geração de caixa livre. Os focos seguem em perecíveis e no gerenciamento de estoques, sortimento, quebras e rupturas. A empresa também apresentou seu *guidance* para a margem ebitda, ficando entre 8% e 9%. Por fim, sobre desalavancagem, o grupo estima 3,9x, considerando o passivo de arrendamento para 2024, reduzindo 2 p.p. no ano. Seguimos com recomendação neutra dado que a empresa ainda segue em reestruturação, embora esteja apresentando boa recuperação gradual.

Abra Sua Conta

### PCAR3

Valor de mercado (R\$mi.)	R\$	1034,6	
Últ. preço	R\$	3,83	
Preço-alvo	R\$	4,00	
Potencial		4,4%	
<b>Múltiplos</b>	<b>12m</b>	<b>24m</b>	<b>Média</b>
P/L	-	-	2,9x
Ev/Ebitda	6,3x	4,5x	5,0x
P/VPA	0,1x	0,1x	0,1x
<b>Oscilação</b>	<b>30d</b>	<b>12m</b>	<b>2023</b>
PCAR3	-1,8%	-29,1%	-19,4%
Ibov	7,4%	16,0%	15,6%
<b>Comps</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
ROE	0,0%	-11,7%	-3,2%
Alavancagem	0,9x	2,0x	1,3x



### Research

research@ativainvestimentos.com.br

Pedro Serra, CNPI

pedro.serra@ativainvestimentos.com.br

Lucas Dias

lucas.dias@ativainvestimentos.com.br

Victor Nishioka

victor.nishioka@ativainvestimentos.com.br



## DISCLAIMER

Este relatório foi elaborado exclusivamente pela Ativa Investimentos e está sendo fornecido exclusivamente para fins informativos. As informações, opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e estão sujeitas a mudanças, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação prévia, exceto quando encerrar a cobertura do emissor dos títulos discutidos neste relatório.

Este relatório não é uma oferta ou solicitação de qualquer instrumento financeiro. Antes de tomar a decisão de aplicar em qualquer operação, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento, todas as informações disponíveis e, em particular, avaliar os fatores de risco aos quais o investimento está sujeito. Os investidores deverão procurar aconselhamento financeiro em relação aos produtos ou estratégias de investimentos discutidas neste relatório, quando necessário. Os investidores devem observar que os rendimentos de títulos ou outros investimentos, mencionados neste relatório, podem flutuar e o preço de tais títulos e investimentos pode aumentar ou diminuir. O desempenho passado não é necessariamente um guia para o desempenho futuro. A Ativa Investimentos não aceita responsabilidade por qualquer perda direta ou indireta decorrente do uso deste relatório.

Os traders e demais profissionais da Ativa Investimentos e das empresas do conglomerado podem realizar comentários ou estratégias de negociação que refletem opiniões contrárias à opinião expressa neste relatório. Esses comentários de mercado ou estratégias de negociação refletem os diferentes prazos, premissas, visões e métodos analíticos das pessoas que as elaboraram, e a Ativa Investimentos e seu conglomerado não possuem nenhuma obrigação de garantir que tais comentários de mercado ou estratégias de negociação sejam levados ao conhecimento de qualquer destinatário deste relatório. Este relatório é baseado em informações publicamente disponíveis e que a Ativa Investimentos considera confiável, porém não representa que é preciso e/ou completo, sendo assim, não deve ser considerado como tal.

### Research

[research@ativainvestimentos.com.br](mailto:research@ativainvestimentos.com.br)

### Institucional

#### Ações | Renda Fixa | Mercados Futuros

Mesa RJ: (55 21) 3515-0290  
Mesa SP: (55 11) 3339-7036  
Sales: (55 21) 3515-0202

### Pessoa Física

Mesa RJ: (55 21) 3515-0256/3958-0256  
Mesa SP: (55 11) 3896-6994/6995/6996  
Mesa GO: (55 41) 3270-4100  
[assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br](mailto:assessoriadigital@ativainvestimentos.com.br)

### Atendimento

0800 285 0147

### Ouvidoria

0800 717 7720