

## Após homologação de plano, desafio das Americanas é gerar caixa e dar lucro

**Varejo** Com homologação do plano de recuperação judicial, empresa inicia processo de reconstrução para voltar a gerar caixa operacional

# Americanas passa a depender de si mesma para 'virada'

Adriana Mattos  
De São Paulo

Com a homologação do plano de recuperação judicial da Americanas ontem pela Justiça do Rio de Janeiro, há uma expectativa que sejam "desatrapados" os próximos passos do processo de reconstrução da rede — com R\$ 43 bilhões em dívidas concursais e prejuízo acumulado de R\$ 4,6 bilhões de janeiro a setembro.

O tempo começa a correr e, nesse cenário, será preciso seguir um cronograma de pagamentos a credores já em março, além de ter de executar medidas para voltar a gerar caixa operacional no ano que vem, uma das promessas da rede.

O comando ontem, em teleconferência, tratou de reforçar ações nesse sentido, mas ao final do dia, investidores ainda mantiveram posição de cautela, e a ação fechou em queda 3,85%, valendo R\$ 0,50.

Pelo plano aprovado, a própria caelista terá de sustentar a operação no curto prazo, já que a capitalização de R\$ 12 bilhões, anunciada pelos sócios de referência como parte do plano de recuperação, irá para pagamento de dívidas.

Até 28 de março, tem de ocorrer os pagamentos remanescentes de créditos trabalhistas e a micro e pequenas empresas com até R\$ 12 mil a receber. Até fim de abril, ainda haverá o pagamento da primeira parcela a credores fornecedores e colaboradores, que apoiaram o plano, e outros desembolsos ainda estão previstos para maio e junho.

Como a injeção da capital pelos sócios só será concluída em junho, está programada a entrada de R\$ 3,5 bilhões como espécie de antecipação desse recurso, por meio de um financiamento (DIP, ou "debtor-in-possession"). Já entram R\$ 1,5 bilhão dessa linha DIP em 2023, e esse valor foi diretamente para a operação — o único aporte no negócio até hoje.

Segundo balanço de janeiro a setembro, publicado ontem — no mesmo dia da homologação do plano pela Justiça — a empresa teve prejuízo antes de juros, impostos, amortização e depreciação de R\$ 1,5 bilhão, 21% superior ao ano anterior.

Ao se considerar os gastos com

a recuperação judicial e com aluguéis (regra do IFRS 16), a perda sobe para R\$ 2,3 bilhões.

Ao descontar os desembolsos com a recuperação, houve perda operacional de R\$ 2,1 bilhões de janeiro a setembro, alta de 27%.

Ocorre que, para 2023, a meta já anunciada é "virar" esse número e alcançar lucro operacional de, no mínimo, R\$ 1,5 bilhão.

A relação entre dívida líquida e Ebitda prometida é de 0,75 vez. Hoje, esse indicador nem é calculado devido o Ebitda negativo. Além disso, pelo balanço até setembro, a dívida bruta atingiu R\$ 38 bilhões, incluindo a ferramentação de risco sacado, modelo de financiamento fraudado pela antiga gestão. E a meta é fechar 2023 com dívida bruta de R\$ 1 bilhão a R\$ 1,5 bilhão.

Como há somas negociadas no plano de recuperação, com conversão de débitos em ações por credores, os desajustes, a rede entende ser viável a previsão.

Pelos dados publicados, com a dívida alta pressionando o patrimônio líquido, esse montante permaneceu negativo, crescendo quase 17%, para R\$ 31,2 bilhões.

**"Dois terços de nossos resultados são de períodos muito conturbados"**  
Camille Faria

Sobre as vendas, houve recuo na receita líquida digital e física, de cerca de 79% e 19%, respectivamente. O grupo vendeu R\$ 10,3 bilhões de janeiro a setembro, queda de 45%. Se considerar que varejistas, historicamente, vendem no quarto trimestre 30% acima da média trimestral, a rede fecharia o ano com R\$ 13 bilhões a R\$ 13,5 bilhões em receita. Isso a tiraria do ranking "top 10" do setor, com vendas abaixo da Havan e Renner.

Na operação da Lojas Americanas em "mesmas lojas" (que exclui os 99 pontos fechados até setembro), a venda caiu quase 3% frente ao ano anterior. Considerando que o valor é nominal e há reajustes de

tabela de preços, é um indicio que deve ter ocorrido queda em volume — a rede não confirma perda.

Para Leonardo Coelho, CEO da empresa, apesar desse recuo, a loja manteve sua força. "Acreditamos que foi um ano positivo considerando esse contexto de crise, e a incerteza se dissipou um pouco", disse a analista.

"Não dá para dar cavalo de pau em transatlântico, mas [dá] para recuperar confiança e voltar a gerar lucro".

Na visão da diretora financeira, Camille Faria, dois terços dos resultados do grupo até setembro "são de períodos muito conturbados", diz. "Foi só após o terceiro trimestre que avançamos mesmo na reorganização, e de julho a setembro, as vendas e mesmas lojas subiram 3,6%".

Para chegar numa operação mais equilibrada daqui para frente, a direção citou ontem, em teleconferência com analistas, medidas já em andamento, e o início desse impacto no ano passado.

Por exemplo, de janeiro a setembro, o prejuízo líquido foi de R\$ 4,6 bilhões, recuo de 23,5% versus ano anterior, ainda afetado pela forte queda nas vendas e peso das despesas financeiras. Porém, a queda no valor refletiu os "primeiros resultados de uma nova estratégia", disse Coelho.

Essas ações passam por aumento de rentabilidade, após a decisão, já implementada, de reduzir a venda própria de itens de baixa margem e pouco lucrativos, migrando essas categorias para a venda por meio de lojas, no "marketplace". Após as mudanças, a margem bruta subiu 11 pontos, para 27,7%.

Olhando para frente, ainda será preciso contabilizar efeitos positivos nas contas de cortes de pessoal, de lojas e de centros de distribuição, que acabam comprometidos pelas despesas com a reorganização. Isso pode ajudar a melhorar o Ebitda da rede no ano.

Soma-se a isso, ainda medidas de revisão de "mix" de produtos e de políticas de definição de preços de forma mais local, variando de loja a loja, que tendem a elevar tráfego e trazer vendas (leia matéria na página B2). Até o ano passado, os preços eram os mes-



Leonardo Coelho, CEO da rede, disse que prejuízo líquido até setembro reflete queda das vendas e maior despesa

mos nacionalmente.

Na visão de Coelho, há três fases nesse processo: estancar a crise, voltar a gerar caixa operacional e criar novas formas de crescimento.

A primeira fase foi resolvida — ele entende que as duas seguintes podem caminhar de forma paralela.

Sobre as contas da empresa após a homologação do plano, há

o aumento de capital de R\$ 12 bilhões dos sócios, sendo que R\$ 5 bilhões referem-se a financiamentos "DIP". Então, sobram R\$ 7 bilhões.

Desta soma restante, R\$ 2 bilhões irão para um leilão reverso (vencem os que oferecem os menores preços) da dívida de credores, e R\$ 6,7 bilhões para recomprar dívidas com desconto.

Ou seja, no final são R\$ 8,7 bilhões, acima dos R\$ 7 bilhões disponíveis. A diferença deve vir, ao longo dos meses, da recomposição do capital de giro nas negociações com fornecedores — em parte, por isso, o foco do mercado na execução do projeto de retomada da rede.

Ver mais na página B2

### Americanas

Dados selecionados - em R\$ milhões

	9M2022 Publicado	Ajustes	9M2022 Reapresentado	9M2023	Var. % (D) / (C)
	(A)	(B)	(C) = (A) + (B)	(D)	
<b>Demonstração de resultados</b>					
Receita líquida	18.897	-156	18.741	10.293	-45,1
Lucro bruto	5.884	-2.777	3.107	2.853	-8,2
Margem bruta (em % da receita líquida)	31,1	-	16,6	27,7	11,1 pp.
Despesas operacionais	-5.207	-410	-5.617	-5.276	-6,1
Resultado operacional (EBIT)	677	-3.187	-2.510	-2.423	-3,5
EBITDA ajustado (ex-IFRS 16)	-	-	-2.894	-2.103	-27,3
Despesas financeiras líquidas	-1.632	-2.393	-4.025	-2.186	-45,7
Prejuízo líquido	-447	-5.580	-6.027	-4.611	-23,5
<b>Balanco patrimonial</b>					
Patrimônio líquido	-26.667	-31.185	-57.852	-36,9	
Dívida bruta	99.987	30.372	130.359	-4,0	
Dívida líquida *	30.239	33.443	63.682	10,6	

Fonte: Empresa. Elaboração: Valor Data. \* Inclui nas disponibilidades todos os valores correspondentes a cartões a receber de cartões de crédito.

Veículo: Impresso -> Jornal -> Jornal Valor Econômico - São Paulo/SP

Seção: Empresas Caderno: B Pagina: 1