

PÃO DE AÇÚCAR PN
Comércio

| Código | Cotação 25/FEV/05 | VPA | Cot/ VPA | LL 04 (R) R\$ MM | LL 05 (P) R\$ MM | P/L 2005 | Preço Alvo | Up Side | Parecer |
|--------------|----------------------|------------------|-------------|---------------------|---------------------|-------------|------------------|--------------|---------------|
| PCAR4 | R\$ 62,12 | R\$ 35,68 | 1,70 | 369,8 | 379,3 | 18,6 | R\$ 75,00 | 20,7% | Manter |

LL – Lucro Líquido
(R) – Realizado
(P) – Projetado

Tatiane C.C. Pereira
Oxx11 3242-7161 – ramal 244
tati@coinvalores.com.br

Balanco Sintético R\$ Milhões

| ATIVO | 31/dez/04 | 30/set/04 | PASSIVO | 31/dez/04 | 30/set/04 |
|---------------------------------|-----------------|----------------|-------------------------------|-----------------|----------------|
| Circulante | 3.490,7 | 2.918,7 | Circulante | 3.248,2 | 2.783,3 |
| Disponível | 1.105,5 | 682,8 | Fornecedores | 1.545,4 | 1.246,4 |
| Clientes (Líquido) | 497,6 | 327,0 | Financiamentos | 1.304,3 | 1.211,8 |
| Estoque | 1.089,6 | 1.047,6 | Dividendos e JSCP | 89,1 | 0,0 |
| Outros Ativos | 797,9 | 861,3 | Impostos | 54,6 | 48,1 |
| | | | Outros Passivos | 254,8 | 276,9 |
| Realizável a Longo Prazo | 1.174,0 | 973,2 | Exigível a Longo Prazo | 2.772,1 | 2.884,2 |
| | | | Financiamentos | 1.400,5 | 1.543,8 |
| | | | Outros | 1.371,6 | 1.340,3 |
| Permanente | 5.758,2 | 6.026,5 | Patrimônio Líquido | 4.402,6 | 4.250,9 |
| Investimentos | 263,6 | 602,4 | | | |
| Imobilizado | 4.425,4 | 4.337,7 | | | |
| Diferido | 1.069,2 | 1.086,4 | | | |
| Total do Ativo | 10.422,9 | 9.918,4 | Total do Passivo | 10.422,9 | 9.918,4 |

* JSCP = Juros sobre o Capital Próprio

Principais Contas da Demonstração de Resultados Sintética - R\$ Milhões
Acumulado

| | 4º trim/04 | 3º trim/04 | AV % | 4º trim/03 | AV % | dez/04 | dez/03 | AV% |
|------------------------|----------------|----------------|---------------|----------------|--------------|-----------------|-----------------|--------------|
| Receita Líquida | 3.595,2 | 3.099,0 | 16,0% | 2.990,5 | 20,2% | 12.565,0 | 10.806,3 | 16,3% |
| CPV | (2.560,8) | (2.174,2) | 17,8% | (2.178,9) | 17,5% | (8.891,5) | (7.764,3) | 14,5% |
| Desp. Operac. | (895,0) | (797,1) | 12,3% | (692,0) | 29,3% | (3.179,7) | (2.637,9) | 20,5% |
| EBITDA | 297,7 | 275,4 | 8,1% | 264,7 | 12,5% | 1.044,1 | 901,7 | 15,8% |
| Margem EBITDA % | 8,3% | 8,9% | -0,6 pp | 8,9% | -0,6 pp | 8,3% | 8,3% | 0,0 pp |
| Res. Financeiro Líq. | (69,3) | (68,0) | 1,8% | (16,2) | 328,2% | (288,0) | (184,8) | 55,8% |
| Ñ Operac Equiv. Outros | (0,7) | 99,0 | -x- | (7,8) | -91,3% | 114,5 | (3,6) | -x- |
| Impostos | 43,3 | 12,4 | 249,2% | (19,6) | -x- | 49,5 | 9,7 | 409,6% |
| Lucro Líquido | 112,7 | 171,0 | -34,1% | 76,1 | 48,1% | 369,8 | 225,5 | 64,0% |

pp = pontos percentuais

ANÁLISE

O resultado operacional da Companhia Brasileira de Distribuição – CBD (razão social do Grupo Pão de Açúcar) foi abaixo do esperado no 4º trimestre de 2004, com destaque para o EBITDA que evoluiu apenas 8% em relação ao 3º trim./04, bem como para a margem EBITDA, que recuou de 8,9% para 8,3%. Tal fato pode ser explicado pelo aumento das despesas operacionais, decorrentes dos seguintes fatores: Sendas Distribuidora apresentou margens operacionais bastante inferiores ao do restante do Grupo; pressões nas linhas de serviços públicos e de terceiros; reajustes de salários; e elevados investimentos em propaganda no 4º trim./04. No tocante às vendas, diante da melhora do ambiente econômico, o Pão de Açúcar apresentou boa performance no conceito de mesmas lojas no 4º trim./04, registrando crescimento nominal e real de 8,8% e 1,4%, respectivamente. Ficamos surpresos com a elevação da margem bruta de 28,4% no 4º trim/04, fruto da nova sistemática do COFINS, de melhores negociações com fornecedores e aumento da presença de itens de maior margem no mix de produtos (marca própria e primeiro preço). Em teleconferência com os analistas, os executivos da companhia informaram que esperam alcançar em 2005 crescimento real de vendas de 2% a 3% no conceito mesmas lojas, bem como obter margem EBITDA entre 8,5% a 9%. O plano de investimento para 2005 de R\$ 500 milhões visa a abertura de 21 lojas e aumento de 8% da área de vendas. Por ora, estamos recomendando apenas a manutenção de seus títulos em carteira.

IMPORTANTE – Destaca-se que os Comentários, Análises e Projeções contidas neste trabalho foram elaboradas de forma absolutamente independente das posições detidas por esta instituição, refletindo a opinião pessoal dos analistas que as avaliam. Os analistas da Coinvalores não mantêm vínculo algum com colaboradores das companhias que são alvo de nossas análises e projeções. A Coinvalores não detém participação acionária superior a 1% do capital das empresas objetos destas indicações (de compra, venda ou manutenção). Nenhum dos analistas da Coinvalores possuiu 5% ou mais de seu patrimônio pessoal em ações das companhias de capital aberto listadas em nosso stock guide. E, finalmente, a remuneração dos Analistas de Investimentos da Coinvalores não está de forma alguma ligada a nenhum tipo de relação comercial com as companhias de capital aberto negociadas em bolsa de valores. Os Comentários e Conclusões acima descritos foram feitos com análise fundamentalista das empresas disponíveis até o momento, não expressando portanto qualquer garantia futura. Sendo assim não existirá responsabilidade da Coinvalores por fatos não realizados.