

22/01/2026 10:35:03 - AE NEWS

## ESPECIAL: GPA TENTA VIRAR A PÁGINA, MAS GOVERNANÇA, DÍVIDA E CETICISMO DO MERCADO TRAVAM A AÇÃO

Por Júlia Pestana

São Paulo, 22/01/2026 - O Grupo Pão de Açúcar (GPA) atravessa um dos momentos mais sensíveis de sua história recente, com troca de CEO, reestruturação operacional e uma disputa crescente por influência no conselho. Não por menos, o mercado tenta calibrar expectativas sobre o próximo ciclo da companhia, enquanto as ações seguem "presas" em um intervalo estreito de negociação.

O operacional da empresa já vinha mal das pernas ao longo de 2025, com dívida líquida de R\$ 2,7 bilhões e alavancagem de 3,1 vezes no terceiro trimestre de 2025. Mas foi quando os ruídos dos bastidores administrativos vieram à tona que o mercado passou a enxergar que o problema era mais estrutural. O conselho de administração foi reformulado duas vezes entre maio e outubro e, às vésperas da primeira mudança, os próprios conselheiros do GPA movimentaram R\$ 403,6 milhões em 193 negociações com ações da companhia, segundo dados da CVM.

Para fontes do mercado, não foi coincidência que essas operações tenham se intensificado justamente quando a família Coelho Diniz começou a montar posição no GPA e a emergir como um novo polo de poder na estrutura acionária.

O grupo mineiro ampliou sua participação no GPA até cerca de 24,6% em agosto, quando superou o Casino como maior acionista individual, movimento bem recebido pelo mercado, com alta de mais de 10% das ações no pregão seguinte. Em seguida, outros investidores passaram a ganhar peso no capital: a holding Bonsucex, de Silvio Tini, atingiu cerca de 10,3% das ações ordinárias em dezembro, enquanto o Supermercados BH chegou a ser apontado como potencial interessado na fatia de 22,5% do Casino, que já declarou a intenção de vender sua participação. Nesse novo desenho de poder, a família Coelho Diniz garantiu três cadeiras no conselho, incluindo a presidência, assumida por André Coelho Diniz após a saída de Ronaldo Iabrudi.

### Novo comando

A dança das cadeiras se intensificou e ultrapassou o conselho de administração. Em outubro, Marcelo Pimentel renunciou à presidência do GPA e, em janeiro, Rafael Russowsky deixou os cargos de diretor financeiro (CFO). Para o mercado, essas mudanças tinham o dedo dos Coelho Diniz: "Governança gerando resultado na condução da operação", disse Hugo Queiroz, sócio da L4 Capital.

Já no início deste ano, Alexandre Santoro, que veio da holding de restaurantes IMC, dona de marcas como Viena, Pizza Hut e Frango Assado, foi eleito novo CEO, enquanto a área

22/Jan/2026 16:31

financeira passou a ser comandada interinamente. No mercado, a notícia foi recebida como uma oportunidade da empresa alavancar de vez a reestruturação operacional.

### **Análise técnica**

Por ora, o comportamento da ação ainda reflete a dificuldade do mercado em precificar uma virada mais consistente para o GPA. Segundo Victor Garcia, trader XP Investimentos, o papel está acomodado em um intervalo estreito de negociação. Desde 2023, a ação saiu de R\$ 19 para mínimas de R\$ 2,18, em um movimento marcado por forte pressão vendedora, e desde então não conseguiu romper resistências relevantes. "Quanto mais o preço fica comprimido nessa faixa, mais difícil é sair dela", afirmou.

Para Garcia, as altas pontuais observadas nos últimos meses refletem mais a saída de vendedores do que a entrada de novos compradores. "Esse movimento não é retomada de alta, mas liquidação de posições vendidas, com investidores que estavam apostando na queda colocando lucro no bolso", disse.

Ele observa ainda que o consenso de mercado aponta um preço justo em torno de R\$ 3,38 para o GPA, abaixo das cotações recentes, o que implicaria um potencial de queda de cerca de 9%. Além disso, o volume de aluguel de ações, indicador associado a apostas na baixa, subiu cerca de 15% nos últimos dias, sinalizando aumento de posições vendidas. "Com o preço justo abaixo e o aluguel em alta, a probabilidade hoje ainda é mais vendedora do que compradora", afirma.

### **Turbulência extra**

Além dos ruídos na governança, o GPA entra em 2026 com instabilidade financeira. Embora tenha reportado lucro líquido de R\$ 137 milhões no terceiro trimestre de 2025, revertendo um prejuízo de R\$ 310 milhões em igual período de 2024, a receita líquida avançou apenas 1,4% na comparação anual, para R\$ 4,56 bilhões, em um cenário de demanda ainda fraca e competição intensa. Entre os pares, o Assaí cresceu 2,1% em receita no trimestre e teve recuo de 1,5% no lucro (R\$ 195 milhões), enquanto o Grupo Mateus avançou 29,1% em receita e aumentou o lucro em 152% (R\$ 850 milhões), em base anual.

Para enfrentar esse quadro, o grupo contratou em novembro um empréstimo de 75 milhões de euros (cerca de R\$ 470 milhões) junto ao Rabobank para alongar uma dívida que venceria em julho de 2026. A companhia também afirmou que há um plano em execução para a venda de ativos não estratégicos, com recursos destinados à redução da dívida bruta. Em dezembro, o Cade aprovou, sem restrições, a compra pelo Itaú da totalidade das ações da Financeira Itaú CBD (FIC), operação que prevê o pagamento de R\$ 260 milhões pela fatia do GPA e encerra uma parceria de mais de 20 anos.

Além da dívida, o tema fiscal segue como um dos principais fatores de risco no radar de investidores. O Assaí ajuzou uma medida cautelar para impedir a venda das ações do GPA

detidas pelo Casino ou exigir garantias contra contingências tributárias anteriores à cisão de 2020, incluindo um Procedimento Administrativo de Reconhecimento de Responsabilidade (PARR) de cerca de R\$ 36 milhões. A Justiça indeferiu o pedido em dezembro, mas a decisão ainda está sujeita a recurso, e uma arbitragem entre as partes segue em andamento.

Em paralelo, os acionistas Rafael Ferri e Hugo Shoiti Fujisawa pediram a convocação de assembleia para eleger um novo conselho e excluir o Capítulo 10 do estatuto. O GPA rejeitou o pedido e nomeou dois conselheiros interinos, mas Fujisawa reiterou o requerimento na semana passada. Procurado, o GPA preferiu não comentar sobre as notícias mencionadas na matéria.

Agora, enquanto o acionista aguarda uma nova resposta da companhia, o mercado volta suas atenções para os resultados do quarto trimestre de 2025, que será divulgado em 24 de fevereiro, e por mais previsibilidade sobre os rumos do GPA.

Contato: [julia.pestana@estadao.com](mailto:julia.pestana@estadao.com)