C&A

BTG Pactual Equity Research
Varejo & Consumo

5 de novembro de 2026

Resultados do 3T26

Tendências fracas de receita líquida, mas novos ganhos de margem bruta

A C&A apresentou resultados fracos no terceiro trimestre de 2026. Ainda assim, o trimestre veio ligeiramente melhor do que o esperado, refletindo principalmente uma margem bruta mais resiliente e despesas financeiras líquidas menores do que o esperado. As vendas consolidadas cresceram 2,3% a/a, para R$ 1,9 bilhão, em linha com as nossas estimativas, com as vendas mesmas lojas de vestuário avançando apenas 1% a/a, ou 2% excluindo as reformas, ante 8% no ano anterior e em linha com as nossas estimativas, enquanto a receita de vestuário aumentou 2,6% a/a, para R$ 1,7 bilhão, em linha com as nossas estimativas. Segundo a administração, o tráfego permaneceu pressionado pela Copa do Mundo no início do trimestre, mas melhorou gradualmente à medida que esse efeito se dissipou, atingindo um ponto de inflexão em meados de setembro. O trimestre também concentrou um número relevante de reformas de lojas, com 18 projetos em andamento em algumas das localizações mais importantes da companhia, dos quais oito foram concluídos durante o trimestre, impactando as vendas mesmas lojas em aproximadamente 1 ponto percentual. As vendas de eletrônicos e beleza recuaram 15% a/a, para R$ 102 milhões, refletindo a descontinuação gradual das categorias de eletrônicos nos últimos trimestres, além do desempenho mais fraco de beleza. De forma geral, a produtividade das lojas de vestuário permaneceu estável a/a no trimestre. Em serviços financeiros, a receita do C&A Pay cresceu 27% a/a, para R$ 101 milhões, ou R$ 87 milhões excluindo a taxa de desconto dos lojistas, enquanto a penetração atingiu 28% das vendas, queda de 1 ponto percentual a/a. Enquanto isso, a penetração do site e do aplicativo atingiu 8% das vendas de mercadorias, alta de 1,6 ponto percentual a/a, refletindo a continuidade dos investimentos da companhia em seu canal digital. A C&A também estreou no TikTok Shop, ampliando sua presença no comércio social.

Valuation	2024	2025	2026E	2027E	2028E
RoIC (EBIT) %	17,5	20,1	#VALOR!	21,1	21,4
EV/EBITDA	2,5	3,7	3,2	2,5	2,0
P/L	7,9	8,3	7,3	5,4	4,7
Dividend Yield %	1,3	1,7	0,0	0,0	0,0
Resumo Financeiro (R$ milhões)	**2024**	**2025**	**2026E**	**2027E**	**2028E**
Receita	7.637	7.994	8.611	9.438	10.324
EBITDA	976	1.080	1.183	1.383	1.515
Lucro Líquido	315	476	533	711	826
LPA (R$)	1,00	1,50	1,70	2,30	2,70
DPA líquido (R$)	0,10	0,20	0,00	0,00	0,00
(Dívida Líquida)/Caixa	74	(74)	50	394	834

Fonte: Relatórios da empresa, Bovespa, estimativas do BTG Pactual S.A. / Valuations: com base no último preço das ações do ano; (E) com base no preço das ações de R$ 6,81 em 04 de novembro de 2026.

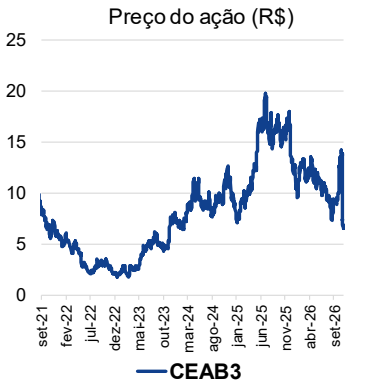
Rating

COMPRA

Sumário	
Ticker	CEAB3
Preço Alvo (R$)	19,0
Preço (R$)	6,8
Listagem	Novo Mercado
Market Cap. (R$ mn)	2.016,19
Vol. Méd. 12M (R$ mn)	15,52
Atualização Preço-alvo	21/01/2026

Valuation:	2026E	2027E
P/L	7,3x	5,4x
EV/EBITDA	3,2x	2,5x

Performance:	
Novembro (%)	4,0%
LTM (%)	-55,6%



Analistas

Luiz Guanais
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Yan Cesquim
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Beatriz Cendon
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Bruno Carrenho
Brasil – Banco BTG Pactual S.A.

Margem bruta em destaque; alavancagem financeira permanece baixa

O lucro bruto de vestuário totalizou R$ 946 milhões, alta de 3,7% a/a, com expansão de 60 pontos-base a/a da margem bruta, para 56%, mesmo em um ambiente mais promocional, sustentada pela melhora da gestão de preços e sortimento, pelos benefícios iniciais da nova estratégia logística e pela valorização do real. O lucro bruto consolidado atingiu R$ 1 bilhão, alta de 4% a/a e 2,5% acima das nossas estimativas, com margem bruta de 55,7%, expansão de 100 pontos-base a/a. Entretanto, as despesas com vendas aumentaram 150 pontos-base como percentual da receita líquida, antes do IFRS 16, principalmente devido aos investimentos não recorrentes em marketing relacionados ao 50º aniversário da C&A e ao Rock in Rio, além dos maiores custos de ocupação decorrentes da expansão da base de lojas, enquanto as despesas gerais e administrativas recuaram 10 pontos-base a/a. O resultado operacional de serviços financeiros atingiu R$ 20 milhões, ante R$ 8 milhões no ano anterior. Como resultado, o EBITDA ajustado antes do IFRS 16, excluindo principalmente R$ 198 milhões em recuperações de créditos tributários, totalizou R$ 191 milhões, queda de 8,4% a/a e acima da nossa estimativa de R$ 181 milhões, com margem de 10,2%, queda de 120 pontos-base a/a. As despesas financeiras líquidas atingiram R$ 57 milhões, queda de 21% a/a e melhores do que nossa estimativa de R$ 71 milhões, positivamente impactadas pelas menores despesas com juros sobre empréstimos, pelos menores ajustes a valor presente sobre fornecedores e por R$ 25 milhões em outras receitas financeiras, incluindo ganhos com descontos na aquisição de créditos tributários de ICMS. Isso resultou em lucro líquido ajustado de R$ 56 milhões, ante R$ 74 milhões no ano anterior e nossa estimativa de R$ 50 milhões. Por fim, a geração de fluxo de caixa ajustada foi de R$ 184 milhões, ante R$ 244 milhões no ano anterior, com a alavancagem atingindo 0,2x Dívida Líquida/EBITDA, ante 0,1x no ano anterior, mesmo após o pagamento de R$ 140 milhões em juros sobre o capital próprio e aproximadamente R$ 110 milhões em recompras de ações no acumulado do ano.

Um trimestre fraco, mas a tese permanece intacta

A C&A apresentou um trimestre fraco no terceiro trimestre de 2026, com crescimento contido da receita líquida, embora o desempenho da margem bruta tenha sido uma surpresa positiva bem-vinda. Embora o cenário macroeconômico continue desafiador, com os juros persistentemente elevados pressionando as tendências de consumo e criando riscos negativos para as perspectivas de crescimento da companhia, continuamos construtivos em relação à execução da C&A, especialmente quanto ao programa de reformas de lojas em andamento e ao foco disciplinado na rentabilidade. Enquanto isso, a remuneração aos acionistas oferece uma camada adicional de sustentação à tese de investimento, reforçando nossa visão construtiva apesar dos desafios de curto prazo para a demanda.

Tabela 1: Revisão dos resultados da C&A no terceiro trimestre de 2026

Income Statement (R$mn)	3Q26A	3Q26E	A/E	3Q25A	Y/Y	2Q26A	Q/Q
Net revenues	1,883	1,870	*0.7%*	1,841	*2.3%*	2,082	*-9.6%*
Gross profit	1,048	1,022	*2.5%*	1,006	*4.2%*	1,210	*-13.4%*
SG&A	(735)	(714)	*2.9%*	(719)	*2.3%*	(709)	*3.7%*
Others	176	(0)	*n.m.*	2	*n.m.*	66	*n.m.*
Bad Debt	(41)	(35)	*17.3%*	(28)	*47.0%*	(40)	*2.8%*
Adj. EBITDA	**318**	**308**	***3.1%***	**333**	***-4.7%***	**501**	***-36.7%***
Adj. EBITDA (ex-IFRS)	**191**	**181**	***5.6%***	**209**	***-8.4%***	**307**	***-37.7%***
Financial Result	(57)	(71)	*-20.1%*	(73)	*-21.5%*	(77)	*-25.8%*
Income tax	(77)	(12)	*n.m.*	(8)	*n.m.*	(70)	*n.m.*
Adjusted Net income	**57**	**50**	***13.3%***	**74**	***-23.3%***	**130**	***-56.6%***
Operating Margins	**3Q26A**	**3Q26E**	**A/E**	**3Q25A**	**Y/Y**	**2Q26A**	**Q/Q**
Gross margin	55.7%	54.7%	*100 bps*	54.6%	*110 bps*	58.1%	*-240 bps*
SG&A	-39.0%	-38.2%	*-80 bps*	-39.1%	*10 bps*	-34.1%	*-490 bps*
EBITDA margin	16.9%	16.5%	*40 bps*	18.1%	*-120 bps*	24.1%	*-720 bps*
EBITDA margin (ex-IFRS16)	10.2%	9.7%	*50 bps*	11.3%	*-110 bps*	14.7%	*-450 bps*
Net margin	3.0%	2.7%	*30 bps*	4.0%	*-100 bps*	6.2%	*-320 bps*
Operating Highlights	**3Q26A**	**3Q26E**	**A/E**	**3Q25A**	**Y/Y**	**2Q26A**	**Q/Q**
Apparel SSS growth	1.0%	1.0%	*0 bps*	8.1%	*-710 bps*	4.1%	*-310 bps*

Fonte: Companhia e BTG Pactual.

Informações importantes

Este relatório foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A. Os números contidos nos gráficos de desempenho referem-se ao passado; desempenho passado não é um indicador confiável de resultados futuros.

Certificado do Analista

Cada analista de pesquisa responsável pelo conteúdo deste relatório de pesquisa de investimento, no todo ou em parte, certifica que:
(i) Nos termos do Artigo 21º, da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, todas as opiniões expressas refletem com precisão suas opiniões pessoais sobre esses valores mobiliários ou emissores, e tais recomendações foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação ao Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas, conforme o caso;
(ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas contidas aqui ou vinculados ao preço de qualquer um dos valores mobiliários aqui discutidos.
Parte da remuneração do analista provém dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, consequentemente, das receitas decorrentes de transações detidas pelo Banco BTG Pactual S.A. e/ou suas afiliadas. Quando aplicável, o analista responsável por este relatório, certificado de acordo com a regulamentação brasileira, será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

Disclaimer Global

Este relatório foi preparado pelo Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual S.A.") para distribuição apenas sob as circunstâncias permitidas pela lei aplicável. Este relatório não é direcionado a você se o BTG Pactual estiver proibido ou restrito por qualquer legislação ou regulamentação em qualquer jurisdição de disponibilizá-lo a você. Antes de lê-lo, você deve se certificar de que o BTG Pactual tem permissão para fornecer material de pesquisa sobre investimentos a você de acordo com a legislação e os regulamentos relevantes. Nada neste relatório constitui uma representação de que qualquer estratégia de investimento ou recomendação aqui contida é adequada ou apropriada às circunstâncias individuais de um destinatário ou, de outra forma, constitui uma recomendação pessoal. É publicado apenas para fins informativos, não constitui um anúncio e não deve ser interpretado como uma solicitação, oferta, convite ou incentivo para comprar ou vender quaisquer valores mobiliários ou instrumentos financeiros relacionados em qualquer jurisdição.
Os preços neste relatório são considerados confiáveis na data em que este relatório foi emitido e são derivados de um ou mais dos seguintes:
(i) fontes conforme expressamente especificadas ao lado dos dados relevantes;
(ii) o preço cotado no principal mercado regulamentado para o valor mobiliário em questão;
(iii) outras fontes públicas consideradas confiáveis;
(iv) dados proprietários do BTG Pactual ou dados disponíveis ao BTG Pactual.
Todas as outras informações aqui contidas são consideradas confiáveis na data em que este relatório foi emitido e foram obtidas de fontes públicas consideradas confiáveis. Nenhuma representação ou garantia, expressa ou implícita, é fornecida em relação à precisão, integridade ou confiabilidade das informações aqui contidas, exceto com relação às informações relativas ao Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas, nem pretende ser uma declaração completa ou resumo dos valores mobiliários, mercados ou desenvolvimentos referidos no relatório.
Em todos os casos, os investidores devem conduzir sua própria investigação e análise de tais informações antes de tomar ou deixar de tomar qualquer ação em relação aos valores mobiliários ou mercados analisados neste relatório. O BTG Pactual não assume que os investidores obterão lucros, nem compartilhará com os investidores quaisquer lucros de investimentos nem aceitará qualquer responsabilidade por quaisquer perdas de investimentos. Os investimentos envolvem riscos e os investidores devem exercer prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual não aceita obrigações fiduciárias para com os destinatários deste relatório e, ao comunicá-lo, não está agindo na qualidade de fiduciário. O relatório não deve ser considerado pelos destinatários como um substituto para o exercício de seu próprio julgamento. As opiniões, estimativas e projeções aqui expressas constituem o julgamento atual do analista responsável pelo conteúdo deste relatório na data em que o relatório foi emitido e, portanto, estão sujeitas a alterações sem aviso prévio e podem divergir ou ser contrárias às opiniões expressas por outras áreas de negócios ou grupos do BTG Pactual em decorrência da utilização de diferentes premissas e critérios. Como as opiniões pessoais dos analistas podem diferir umas das outras, o Banco BTG Pactual S.A., suas subsidiárias e afiliadas podem ter emitido ou emitir relatórios inconsistentes e/ou chegar a conclusões diferentes das informações aqui apresentadas. Quaisquer opiniões, estimativas e projeções não devem ser interpretadas como uma representação de que os assuntos ali referidos ocorrerão.
Os preços e a disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações sem aviso prévio. A pesquisa iniciará, atualizará e encerrará a cobertura exclusivamente a critério da Gerência de Pesquisa do Banco de Investimentos do BTG Pactual. A análise contida neste documento é baseada em numerosas suposições. Suposições diferentes podem resultar em resultados substancialmente diferentes. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração deste relatório pode(m) interagir com o pessoal da mesa de operações, pessoal de vendas e outros públicos com a finalidade de coletar, sintetizar e interpretar informações de mercado. O BTG Pactual não tem obrigação de atualizar ou manter atualizadas as informações aqui contidas, exceto quando encerrar a cobertura das empresas abordadas no relatório. O BTG Pactual conta com barreiras de informação para controlar o fluxo de informações contidas em uma ou mais áreas dentro do BTG Pactual, para outras áreas, unidades, grupos ou afiliadas do BTG Pactual.
A remuneração do analista que preparou este relatório é determinada pela gerência de pesquisa e pela alta administração (não incluindo banco de investimento). A remuneração dos analistas não se baseia nas receitas de banco de investimento, no entanto, a remuneração pode estar relacionada às receitas do BTG Pactual Investment Bank como um todo, do qual fazem parte os bancos de investimento, vendas e negociação.
Os valores mobiliários aqui descritos podem não ser elegíveis para venda em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Opções, produtos derivativos e futuros não são adequados para todos os investidores, e a negociação desses instrumentos é considerada arriscada. Títulos garantidos por hipotecas e ativos podem envolver um alto grau de risco e podem ser altamente voláteis em resposta a flutuações nas taxas de juros e outras condições de mercado. O desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. Se um instrumento financeiro for denominado em uma moeda diferente da moeda de um investidor, uma alteração nas taxas de câmbio pode afetar adversamente o valor ou preço ou a receita derivada de qualquer título ou instrumento relacionado mencionado neste relatório, e o leitor deste relatório assume qualquer risco cambial.
Este relatório não leva em consideração os objetivos de investimento, situação financeira ou necessidades particulares de qualquer investidor em particular. Os investidores devem obter aconselhamento financeiro independente com base em suas próprias circunstâncias particulares antes de tomar uma decisão de investimento com base nas informações aqui contidas. Para aconselhamento sobre investimentos, execução de negócios ou outras questões, os clientes devem entrar em contato com seu representante de vendas local. Nem o BTG Pactual nem qualquer de suas afiliadas, nem qualquer um de seus respectivos diretores, funcionários ou agentes aceitam qualquer responsabilidade por qualquer perda ou dano decorrente do uso de todo ou parte deste relatório.
Quaisquer preços declarados neste relatório são apenas para fins informativos e não representam avaliações de títulos individuais ou outros instrumentos. Não há representação de que qualquer transação possa ou não ter sido afetada a esses preços e quaisquer preços não refletem necessariamente os livros e registros internos do BTG Pactual ou avaliações baseadas em modelos teóricos e podem ser baseados em certas suposições. Este relatório não pode ser reproduzido ou redistribuído a qualquer outra pessoa, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o consentimento prévio por escrito do BTG Pactual e o BTG Pactual não aceita qualquer responsabilidade pelas ações de terceiros a esse respeito. Informações adicionais relacionadas aos instrumentos financeiros discutidos neste relatório estão disponíveis mediante solicitação.
O BTG Pactual e suas afiliadas mantêm acordos para administrar conflitos de interesse que possam surgir entre eles e seus respectivos clientes e entre seus diferentes clientes. O BTG Pactual e suas afiliadas estão envolvidos em uma gama completa de serviços financeiros e relacionados, incluindo serviços bancários, bancos de investimento e prestação de serviços de investimento. Dessa forma, qualquer membro do BTG Pactual ou de suas afiliadas pode ter interesse relevante ou conflito de interesses em quaisquer serviços prestados a clientes pelo BTG Pactual ou por tal afiliada. As áreas de negócios dentro do BTG Pactual e entre suas afiliadas operam independentemente umas das outras e restringem o acesso do(s) indivíduo(s) específico(s) responsável(is) por lidar com os assuntos do cliente a determinadas áreas de informações quando isso é necessário para administrar conflitos de interesse ou interesses materiais.
Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse: www.btgpactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx