

## Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD)

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AA(bra)	Positiva	Revisão da Perspectiva em 24 de setembro de 2018

[Clique aqui para a relação completa de ratings.](#)

### Resumo Financeiro

(BRL 000)	Dez 2014	Dez 2015	Dez 2016	Dez 2017
Receita Líquida	65.525.000	69.220.000	64.669.000	70.324.000
Margem EBITDAR (%)	10,1	6,8	6,5	7,1
EBITDAR	6.650.000	4.740.000	4.184.000	4.978.000
Fluxo de Caixa Livre (FCF)	3.037.000	3.823.000	-2.900.000	-605.000
Dívida líquida ajustada/EBITDAR (x)	0,8	1,9	3,0	2,9

Fonte: Relatórios da companhia, Fitch.

Em 24 de setembro de 2018, a Fitch Ratings afirmou o Rating Nacional de Longo Prazo 'AA(bra)' da Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD). A Perspectiva do rating foi revisada para Positiva, de Estável.

A revisão da Perspectiva para Positiva incorpora a expectativa da Fitch de que a CBD continuará fortalecendo seu fluxo de caixa operacional a curto e médio prazos, beneficiado pelo melhor desempenho do multivarejo, com destacada contribuição positiva do formato de autosserviço (atacarejo), combinado à contínua recuperação das vendas e da rentabilidade de seu negócio no segmento não alimentar. A companhia ainda tem o desafio de consolidar os resultados positivos já obtidos em 2018, ao longo dos próximos trimestres, mesmo diante das incertezas políticas e econômicas que o país enfrenta atualmente. O cenário-base da Fitch prevê uma alavancagem financeira líquida ajustada abaixo de 3,0 vezes ao final de 2018, cuja expectativa de manutenção nos próximos anos é um dos pontos fundamentais para a potencial elevação do rating.

O perfil de crédito da CBD se beneficia de sua posição de mercado e da elevada escala de negócios no setor de varejo alimentar e de bens duráveis no Brasil, sendo a segunda maior empresa no segmento alimentar, com presença em todos os estados do Brasil. Esses fatores proporcionam à CBD alguma desconcentração geográfica e forte poder de barganha junto a seus fornecedores. Na visão da agência, a estratégia da companhia de desinvestir de seu negócio de varejo de bens duráveis, realizado por meio da Via Varejo (VVAR), e de concentrar suas operações no segmento alimentar, com demanda mais previsível e menor volatilidade, poderá fortalecer o seu perfil de negócios e trazer mais estabilidade para o seu fluxo de caixa. Esta venda poderia gerar entre BRL2,4 bilhões e BRL3,7 bilhões de recursos, considerando as cotações mínima e máxima da VVAR na Bolsa de Valores de São Paulo (B3).

### Principais Fundamentos do Rating

**Recuperação Gradual da Geração de Caixa:** A Fitch projeta que o EBITDAR consolidado da CBD se fortalecerá para BRL6,2 bilhões em 2018 e BRL6,9 bilhões em 2019, beneficiado pela retomada do crescimento e da rentabilidade do segmento não alimentar, pelo melhor desempenho do segmento multivarejo e pela contribuição positiva do atacarejo, que deve permanecer como principal motor de crescimento do grupo a médio prazo. As vendas mesmas lojas (SSS) deverão crescer 5,0% em 2018 e em 2019 no varejo alimentar e 4,8% e 5,2%, respectivamente, no segmento não alimentar. Em 2017, o SSS foi de 4,3% no alimentar e de 11,6% no não alimentar.

**Fluxo de Caixa Livre Negativo:** O fluxo de caixa das operações (CFFO) deve seguir uma tendência semelhante a do EBITDAR, atingindo BRL1,5 bilhão, em 2018, e BRL1,6 bilhão, em 2019, acima do BRL1,2 bilhão de 2017. Os investimentos mais altos, de BRL2,2 bilhões anuais nos próximos dois anos, deverão sustentar a expansão da rede, beneficiando-se da expectativa de um ambiente de negócios em recuperação, ainda que lenta. Estes volumes mais

expressivos deverão manter o Fluxo de Caixa Livre (FCF) negativo a médio prazo, apesar dos dividendos equivalentes a 25% do lucro líquido. A Fitch projeta FCF negativo em torno de BRL1,1 bilhão ao ano em 2018 e 2019, que se compara aos BRL605 milhões negativos em 2017 e BRL1,8 bilhão negativo no período de 12 meses encerrado em junho de 2018.

**Menor Alavancagem Financeira:** Os índices de alavancagem financeira ajustados da CBD devem se manter entre 2,5 vezes e 3,0 vezes nos próximos três anos, beneficiados pela geração operacional de caixa mais forte. A Fitch espera que, ao final de 2018, a relação entre dívida líquida ajustada/EBITDAR se posicione em 2,6 vezes, comparada a 2,9 vezes, em 2017. Em junho de 2018, este índice era de 3,7 vezes, sendo que a dívida total ajustada da CBD era de BRL24 bilhões e incluía BRL8,7 bilhões em obrigações de aluguel, BRL3,4 bilhões em crédito direto ao consumidor por interveniência (CDCI) e BRL6,7 bilhões em antecipação de recebíveis, conforme metodologia da agência. A Fitch reduz, ainda, BRL1,2 bilhão da dívida consolidada da companhia relacionada à operação de financiamento ao consumidor.

**Desinvestimento Fortalece Perfil de Negócios:** Em novembro de 2016, a CBD anunciou a intenção de alienar seu investimento na VVAR, na qual detém 43,3% das ações. A Fitch considera positiva a estratégia da companhia de se desfazer do negócio não alimentar e se concentrar na divisão alimentar. Os negócios de bens de consumo duráveis e eletroeletrônicos *online* e *off-line* da VVAR estão mais expostos ao ambiente econômico e de crédito estáveis, estando sujeitos à acirrada competição e demandando investimentos em capital de giro substancialmente superiores ao negócio alimentar. Além disso, estão mais expostos a riscos de inadimplência, com potenciais efeitos negativos nas margens e na geração de caixa operacional.

## Resumo da Análise em Comparação Com os Peers

Comparação com os Pares	
Comparação com os Pares	Quando comparado ao rating 'AA-(bra)' da Guararapes Confecções S.A. (Guararapes), a CBD apresenta maior escala e menor risco de negócios, dada a maior previsibilidade de demanda do varejo alimentar em relação ao varejo de vestuário. As companhias possuem alavancagem e liquidez similares, porém, com substancial diferença de escala entre a receita e o EBITDAR, BRL70,3 bilhões e BRL5,0 bilhões, respectivamente, no caso da CBD, e de BRL4,8 bilhões e BRL500 milhões da Guararapes, no ano fiscal de 2017. Em relação ao rating 'AAA(bra)' da Raia Drogasil S.A. (RD), o rating da CBD se posiciona dois graus abaixo devido ao caráter defensivo do setor de varejo farmacêutico em relação ao setor não alimentar da CBD, combinado a indicadores de alavancagem e de liquidez mais conservadores da RD.
Vínculo Entre Controlador/Subsidiária	N.A.
Teto País	N.A.
Ambiente Operacional	O ambiente operacional da CBD é bb- e reflete sua exposição integral de receitas e ativos ao Brasil, seu bom acesso ao mercado de dívida local e limitado acesso a linhas externas.
Outros Fatores	N.A.
Fonte: Fitch.	

## Sensibilidades dos Ratings

### Desenvolvimentos que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Ações de Rating Positivas Incluem:

- Manutenção do índice dívida líquida ajustada/EBITDAR inferior a 3,0 vezes nas posições de fim de ano, após a desconsolidação de parte da dívida de CDCI;
- Contínua capacidade de fortalecimento na geração de caixa operacional;
- A concretização da venda do segmento não-alimentar também seria um catalizador positivo para o rating.

### A Revisão da Perspectiva Positiva para Estável Está vinculada a:

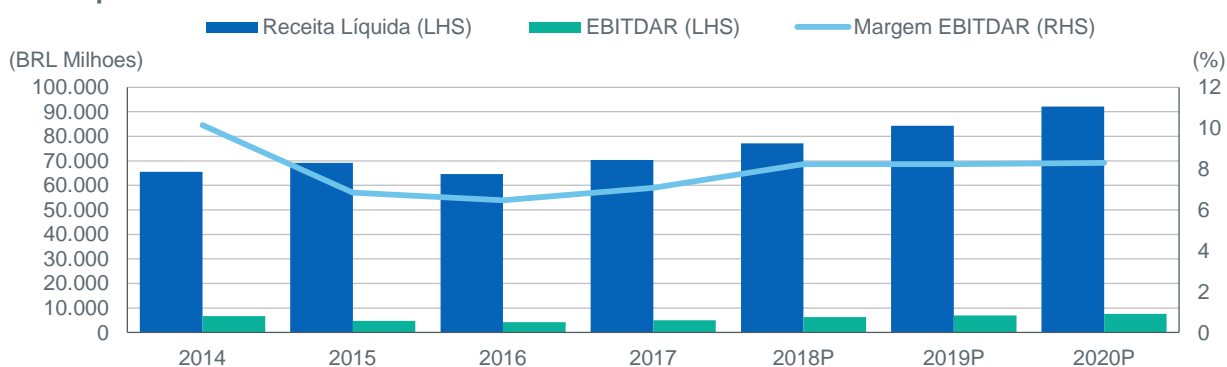
- Expectativas frustradas da Fitch em relação à melhora na geração de caixa operacional da CBD, com consequências negativas nos índices de alavancagem financeira ajustados da companhia.

## Liquidez e Estrutura da Dívida

**Robusta Flexibilidade Financeira:** O perfil financeiro da CBD é forte e se apoia em seu histórico de robustos recursos em caixa e aplicações financeiras. Em 30 de junho de 2018, a companhia possuía BRL4,0 bilhões em caixa, reforçados por BRL1,8 bilhão em linhas de crédito compromissadas não utilizadas (posição ao final de julho de 2018) e BRL1,6 bilhão em recebíveis de cartão de crédito não antecipados. Nos últimos três anos, o caixa, as aplicações e as linhas de crédito compromissadas cobriram a dívida de curto prazo ajustada da empresa em 1,2 vez, em média. Em junho de 2018, este indicador era de 0,5 vez devido à sazonalidade do negócio, com projeção de cobertura em torno de 1,1 vez em dezembro de 2018, pelas premissas da agência. A Fitch considera positivo o fato de a companhia ter concluído, em setembro de 2018, a emissão de BRL1,2 bilhão em debêntures, sendo a primeira série no montante de BRL700 milhões e vencimento em setembro de 2021 e a segunda, no valor de BRL500 milhões e vencimento em setembro de 2022.

## Vencimento da Dívida e Liquidez em 31 de dezembro de 2017

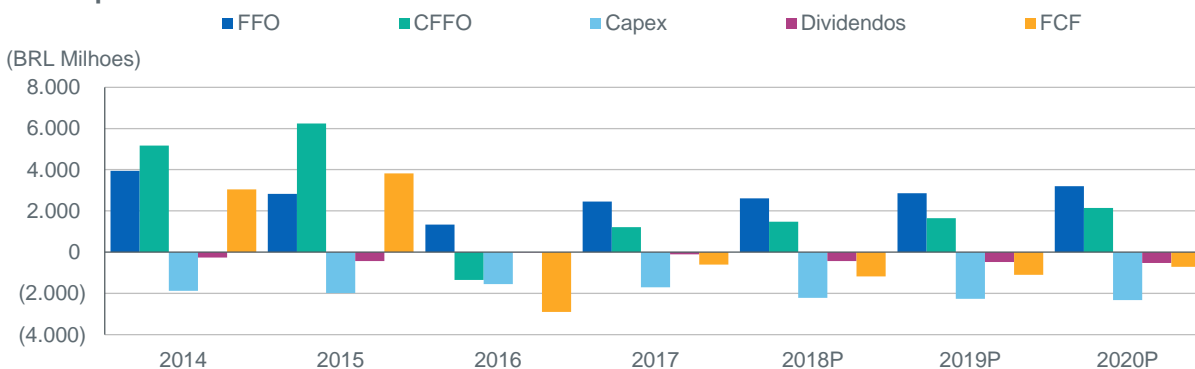
### Desempenho Financeiro — Anual



P - Projetado.

Fonte: Relatórios da Companhia, Fitch Solutions.

### Desempenho do Fluxo de Caixa — Anual



P = projetado

Fonte: Relatórios da Companhia, Fitch Solutions.

**Resumo da Liquidez**

(BRL 000)	31/12/2016	31/12/2017
Total de Caixa e Equivalentes	9.142.000	7.351.000
Investimentos no Curto Prazo	0	0
Menos: Caixa e Equivalentes de Caixa Não Prontamente Disponíveis	0	0
<b>Caixa e Equivalentes de Caixa Não Prontamente Disponíveis(Definido pela Fitch)</b>	<b>9.142.000</b>	<b>7.351.000</b>
Disponibilidade Sob a Forma de Linhas de Crédito Compromissadas	1.350.000	1.100.000
<b>Liquidez Total</b>	<b>10.492.000</b>	<b>8.451.000</b>
<b>EBITDA nos Últimos 12 Meses</b>	<b>2.545.000</b>	<b>3.223.000</b>
<b>FCF nos Últimos 12 Meses</b>	<b>(2.900.000)</b>	<b>(605.000)</b>

Fonte: Fitch Solutions, relatórios da companhia.

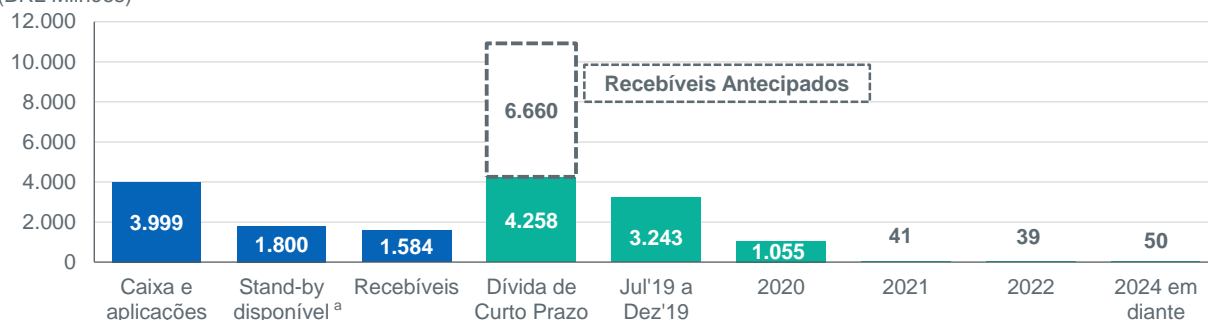
**Cronograma de Amortização da Dívida**

(BRL 000)	31/12/2017
Curto Prazo	9.485.000
31 de dezembro de 2019	2.233.000
31 de dezembro de 2020	1.317.000
31 de dezembro de 2021	58.000
31 de dezembro de 2022	43.000
Após 2022	55.000
<b>Dívida Total</b>	<b>13.191.000</b>

Fonte: Fitch Solutions, relatórios da companhia.

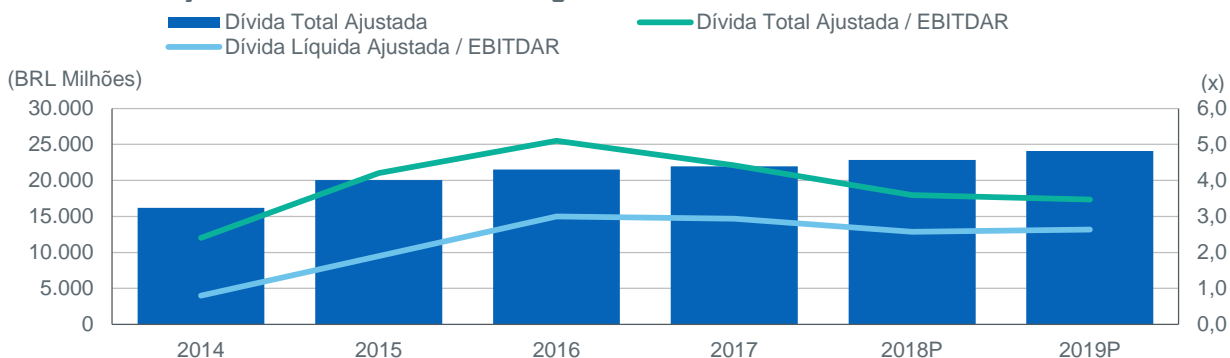
**Liquidez e Amortização da Dívida**

(BRL Milhões)



<sup>a</sup>Valor base julho de 2018.

Fonte: Relatórios da Companhia, Fitch Solutions.

**Dívida Total Ajustada e Níveis de Alavancagem**

P – projeção.

Fonte: Relatórios da Companhia, Fitch Solutions.

## Principais Premissas

---

As principais premissas da Fitch no cenário de rating do emissor são:

- Abertura de 23 lojas no segmento alimentar e de 85 (incluindo quiosques) no segmento não alimentar em 2018;
- SSS de 5,0% no segmento alimentar e de 4,8% no não alimentar em 2018;
- Investimento consolidado de BRL2,2 bilhões em 2018 e de BRL2,3 bilhões em 2019;
- Custo, como proporção da receita líquida, de 77% no segmento alimentar e de 69% no não alimentar em 2018 e 2019;
- Dividendos de 25% do lucro líquido nos próximos três anos.

## Resumo Financeiro

(BRL 000)	Histórico			Projeções		
	Dez 2015	Dez 2016	Dez 2017	Dez 2018P	Dez 2019P	Dez 2020P
<b>Resumo da Demonstração de Resultados</b>						
Receita Líquida	69,220,000	64,669,000	70,324,000	77,139,826	84,309,476	92,144,252
Varição na Receita (%)	5.6	(6.6)	8.7	9.7	9.3	9.3
EBITDA Operacional	3,142,000	2,545,000	3,223,000	4,307,603	4,789,775	5,351,802
Margem do EBITDA Operacional (%)	4.5	3.9	4.6	5.6	5.7	5.8
EBITDAR Operacional	4,740,000	4,184,000	4,978,000	6,232,699	6,893,796	7,651,347
Margem do EBITDAR Operacional (%)	6.8	6.5	7.1	8.1	8.2	8.3
EBIT Operacional	2,040,000	1,456,000	2,390,000	3,439,739	3,834,357	4,291,441
Margem do EBIT Operacional (%)	2.9	2.3	3.4	4.5	4.5	4.7
Despesa Bruta com Juros	(1,133,000)	(2,062,000)	(1,472,000)	(1,150,880)	(1,302,160)	(1,410,160)
Lucro Antes de Impostos	70,000	(762,000)	1,056,000	2,688,859	2,932,197	3,281,281
<b>Resumo do Balanço Patrimonial</b>						
Caixa e Equivalentes	11,015,000	9,142,000	7,351,000	6,444,444	6,013,585	6,084,914
Dívida Total Com Capital Híbrido	12,058,333	13,324,667	13,191,000	13,206,000	13,873,000	14,656,000
Dívida Total Ajustada Com Capital Híbrido	20,048,333	21,519,667	21,966,000	22,831,476	24,393,102	26,153,722
Dívida Líquida	1,043,333	4,182,667	5,840,000	6,761,556	7,859,415	8,571,086
<b>Resumo Do Fluxo De Caixa</b>						
EBITDA Operacional	3,142,000	2,545,000	3,223,000	4,307,603	4,789,775	5,351,802
Juros Pagos	(613,000)	(296,000)	(765,000)	(1,150,880)	(1,302,160)	(1,410,160)
Impostos Pagos	(223,000)	(123,000)	(119,000)	(941,101)	(1,026,269)	(1,148,448)
Dividendos Recebidos Menos Dividendos Pagos a Participações Minoritárias (Entrada/Saída de caixa)	0	0	0	0	0	0
Outros Itens Antes do FFO	518,000	(792,000)	117,000	0	0	0
Recursos das Operações	2,824,000	1,334,000	2,456,000	2,615,623	2,861,346	3,193,194
Margem FFO (%)	4.1	2.1	3.5	3.4	3.4	3.5
Varição no Capital de Giro	3,418,000	(2,686,000)	(1,247,000)	(1,137,240)	(1,219,722)	(1,043,657)
Fluxo de Caixa das Operações (Definido pela Fitch)	6,242,000	(1,352,000)	1,209,000	1,478,383	1,641,624	2,149,537
Fluxo de Caixa Total Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0	0			
Investimentos	(1,985,000)	(1,544,000)	(1,713,000)			
Intensidade de Capital (Investimentos no Imobilizado/Receita Líquida) (%)	2.9	2.4	2.4			
Dividendos Ordinários	(434,000)	(4,000)	(101,000)			
Fluxo de Caixa Livre	3,823,000	(2,900,000)	(605,000)			
Aquisições e Desinvestimentos Líquidos	59,000	113,000	113,000			
Outros Itens do Fluxo de Caixa de Investimento e Financiamento	88,000	(692,000)	0	0	0	0
Recursos de Dívida Líquidos	(4,118,000)	1,601,000	(1,310,000)	15,000	667,000	783,000
Recursos de Capital Líquidos	14,000	5,000	11,000	0	0	0
Varição do Saldo de Caixa	(134,000)	(1,873,000)	(1,791,000)	(906,556)	(430,858)	71,329
<b>Cálculos das Projeções</b>						
Investimentos, Dividendos, Aquisições & Outros Itens Antes do FCF	(2,360,000)	(1,435,000)	(1,701,000)	(2,399,940)	(2,739,482)	(2,861,208)
FCF Após Aquisições e Desinvestimentos	3,882,000	(2,787,000)	(492,000)	(921,556)	(1,097,858)	(711,671)
Margem do FCF (Após Aquisições Líquidas) (%)	5.6	(4.3)	(0.7)	(1.2)	(1.3)	(0.8)
<b>Índices De Cobertura</b>						
Cobertura dos Juros pelo FFO (x)	5.0	4.7	4.1	2.9	2.9	3.0
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO (x)	2.1	1.6	1.9	1.7	1.7	1.8
EBITDAR Operacional /Juros Pagos + Aluguéis (x)	2.1	2.2	2.0	2.0	2.0	2.1
EBITDA Operacional /Juros Pagos (x)	5.1	8.6	4.2	3.7	3.7	3.8
<b>Índices De Alavancagem</b>						
Dívida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	4.2	5.1	4.4	3.7	3.5	3.4
Dívida Líquida Total Ajustada/EBITDAR Operacional (x)	1.9	3.0	2.9	2.6	2.7	2.6
Dívida Total Com Capital Híbrido/EBITDA Operacional (x)	3.8	5.2	4.1	3.1	2.9	2.7
Alavancagem Ajustada pelo FFO (x)	4.3	7.1	4.5	4.3	4.2	4.0
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO (x)	1.9	4.1	3.0	3.1	3.1	3.1

Fonte: Relatórios da empresa, Fitch.

## Resumo Financeiro (Continuação)

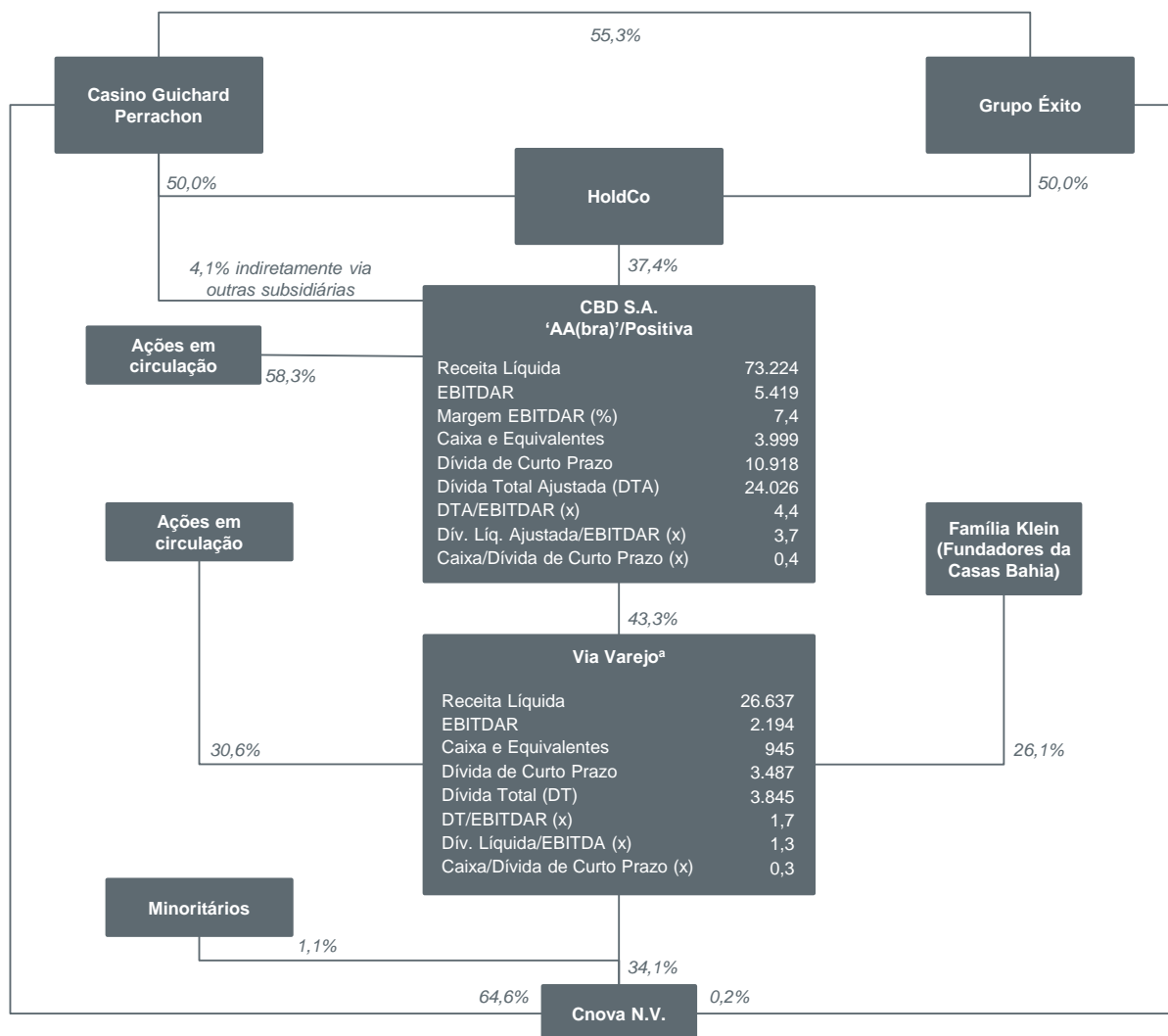
### Como Interpretar as Projeções Apresentadas

As projeções apresentadas se baseiam nas projeções do cenário de rating conservador produzidas internamente na agência. As projeções não representam as estimativas dos emissores classificados. As projeções publicadas acima são apenas um componente utilizado pela Fitch para atribuir um rating ou determinar uma perspectiva de rating. As informações presentes na projeção refletem elementos significativos, porém não totais, das premissas de rating da Fitch para o desempenho financeiro do emissor. Assim, não podem ser usadas para estabelecer um rating e não devem se apoiar neste propósito. As projeções da Fitch são elaboradas com uma ferramenta de propriedade interna, que utiliza as premissas da agência sobre desempenho financeiro e operacional, que podem não refletir as premissas que o leitor faria. As definições próprias da Fitch de termos financeiros, como EBITDA, dívida ou fluxo de caixa livre, podem diferir das do leitor. A Fitch pode obter acesso, periodicamente, a informações confidenciais de elementos de planejamento futuro do emissor. Alguns elementos podem ter sido omitidos destas projeções, mesmo quando incluídos nas deliberações internas da agência, sempre que a Fitch, a seu critério, considerar que os dados possam ser sensíveis em contextos comerciais, legais ou regulatórios. As projeções (assim como a íntegra deste relatório) são produzidas estritamente de acordo com os disclaimers presentes no final deste documento. A Fitch pode atualizar as projeções em relatórios futuros, mas não assume responsabilidade em fazê-lo.

## Estrutura Organizacional Simplificada do Grupo

### Estrutura Organizacional – Companhia Brasileira de Distribuição S.A.

(BRL Milhões, período de 12 meses encerrado em 30 de junho de 2018)



ª12 meses encerrado em 30 de junho de 2018.  
Fonte: Relatórios da companhia, Fitch Solutions.



## Resumo Financeiro dos Pares

(BRL milhões, exceto quando indicado)

Empresa	Data	Rating Nacional de Longo Prazo	Receita Líquida	EBITDAR	Margem EBITDAR (%)	Fluxo de Caixa Livre	Dív. Total Ajustada/ EBITDAR (x)
Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD)							
	2017	AA(bra)	70,324	4,978	7.1	(605)	2.9
	2016	—	64,669	4,184	6.5	(2,900)	3.0
	2015	—	69,220	4,740	6.8	3,823	1.9
BRF S.A.							
	2017	AAA(bra)	33,469	3,168	9.5	(999)	5.0
	2016	—	33,733	3,222	9.6	(969)	4.3
	2015	—	32,197	6,158	19.1	1,153	1.8
Raia Drogasil S.A.							
	2017	AAA(bra)	13,213	1,652	12.5	(194)	1.8
	2016	—	11,257	1,383	12.3	(108)	1.6
	2015	—	8,898	1,046	11.8	(16)	1.5
Lojas Americanas S.A.							
	2017	AA(bra)	17,045	3,359	19.7	(1,316)	3.9
	2016	—	18,104	3,329	18.4	(3,015)	4.1
	2015	—	17,926	3,047	17.0	(627)	3.4
Guararapes Confecções S.A.							
	2017	AA-(bra)	4,829	795	16.5	196	2.8
	2016	—	4,320	542	12.5	(30)	4.3
	2015	—	4,127	640	15.5	(307)	2.8
Mateus Supermercados S.A.							
	2017	A-(bra)	5,786	479	8.3	(87)	1.3
	2016	—	5,027	543	10.8	57	1.0
	2015	—	4,064	544	13.4	(121)	1.1
Fonte: Relatório das empresas, Fitch.							

## Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch

	Valores Reportados	Somatório dos Ajustes da Fitch	Ajuste de Arrendamento	Ajuste de Serviços Financeiros	Ajuste de consolidação da VVAR	Ajuste de Factoring	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>								
Receita	44.634.000	25.690.000			25.690.000			70.324.000
EBITDAR Operacional								
EBITDAR Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	2.402.000	2.576.000	937.000		1.998.000		(359.000)	4.978.000
Despesa com Arrendamento Operacional	0	1.755.000	937.000		818.000			1.755.000
EBITDA Operacional	2.402.000	821.000			1.180.000		(359.000)	3.223.000
EBITDA Operacional após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias	2.402.000	821.000			1.180.000		(359.000)	3.223.000
EBIT Operacional	1.569.000	821.000			1.180.000		(359.000)	2.390.000
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>								
Dívida Total com Capital Híbrido	4.741.000	8.450.000		(1.191.000)	4.199.000	5.354.000	88.000	13.191.000
Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido	4.741.000	17.225.000		(1.191.000)	8.289.000	5.354.000	4.773.000	21.966.000
Dívida Referente a Arrendamento Operacional	0	8.775.000			4.090.000		4.685.000	8.775.000
Outras Dívidas Fora do Balanço	0	0						0
Caixa & Equivalentes Disponíveis	3.792.000	3.559.000			3.559.000			7.351.000
Caixa & Equivalentes Não Disponíveis	0	0						0
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>								
Dividendos Preferenciais (Pagos)	0	0						0
Juros Recebidos	38.000	52.000			52.000			90.000
Juros (Pagos)	(721.000)	(44.000)			(44.000)			(765.000)
Recursos das Operações [FFO]	2.456.000	0						2.456.000
Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(561.000)	(686.000)				(686.000)		(1.247.000)
Fluxo de Caixa das Operações [CFFO]	1.895.000	(686.000)				(686.000)		1.209.000
Fluxo de Caixa Não-Operacional/Não-Recorrente	0	0						0
Investimentos	(1.713.000)	0						(1.713.000)
Dividendos Ordinários (Pagos)	(101.000)	0						(101.000)
Fluxo de Caixa Livre [FCF]	81.000	(686.000)				(686.000)		(605.000)
<b>Alavancagem Bruta</b>								
Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional <sup>a</sup> [x]	2,0							4,4
Alavancagem Ajustada pelo FFO [x]	1,5							4,5
Dívida Total com Capital Híbrido / EBITDA Operacional <sup>a</sup> [x]	2,0							4,1
<b>Alavancagem Líquida</b>								
Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional <sup>a</sup> [x]	0,4							2,9
Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x]	0,3							3,0
Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x]	5,2							(11,6)
<sup>a</sup> EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias. Continua na próxima página. Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.								

## Reconciliação dos Indicadores Pelos Critérios da Fitch (Continuação)

	Valores Reportados	Somatório Ajustes da Fitch	Ajuste de Arrendamento Financeiros	Ajuste de Serviços	Ajuste de consolidação da VVAR	Ajuste de Factoring	Outros Ajustes	Valores Ajustados
<b>Cobertura</b>								
EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x]	3,3							2,0
EBITDA Operacional / Juros Pagos <sup>a</sup> [x]	3,3							4,2
Cobertura dos Encargos Fixos pelo FFO [x]	4,4							1,9
Cobertura dos Juros pelo FFO [x]	4,4							4,1

<sup>a</sup>EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias.

Fonte: Fitch, com base nos relatórios da empresa.

## Reconciliação dos Principais Indicadores Financeiros

(BRL 000)	31/12/2017
<b>Resumo da Demonstração dos Resultados</b>	
EBITDA Operacional	3.223.000
+ Dividendos Recorrentes Pagos a Participações Não Controladas	0
+ Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas	0
+ Ajustes Adicionais da Análise para Dividendos Recorrentes Recebidos de Associadas e Pagos a Participações Minoritárias	0
<b>= EBITDA Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (k)</b>	<b>3.223.000</b>
<b>+ Despesas com Arrendamento Operacional Consideradas Capitalizadas (h)</b>	<b>1.755.000</b>
<b>= EBITDAR Operacional Após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias (j)</b>	<b>4.978.000</b>
<b>Resumo da Dívida e do Caixa</b>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido (l)</b>	<b>13.191.000</b>
+ Dívida Referente a Arrendamentos Operacionais (Despesas com Arrendamento Consideradas Capitalizadas * Múltiplo do Arrendamento Capitalizado)	8.775.000
+ Outras Dívidas fora do Balanço	0
<b>= Dívida Total Ajustada com Capital Híbrido (a)</b>	<b>21.966.000</b>
Caixa Disponível [Definido pela Fitch]	7.351.000
+ Aplicações Financeiras Disponíveis [Definidas pela Fitch]	0
<b>= Caixa &amp; Equivalentes Disponíveis (o)</b>	<b>7.351.000</b>
<b>Dívida Líquida Total Ajustada (b)</b>	<b>14.615.000</b>
<b>Resumo do Fluxo de Caixa</b>	
Dividendos Preferenciais (Pagos) (f)	0
Juros Recebidos	90.000
<b>+ Juros (Pagos) (d)</b>	<b>(765.000)</b>
<b>= Encargos Financeiros Líquidos (e)</b>	<b>(675.000)</b>
<b>Recursos das Operações [FFO] (c)</b>	<b>2.456.000</b>
+ Variação no Capital de Giro [Definida pela Fitch]	(1.247.000)
<b>= Fluxo de Caixa das Operações [CFFO] (n)</b>	<b>1.209.000</b>
Investimentos (m)	(1.713.000)
<b>Múltiplo Aplicado aos Arrendamentos Operacionais Capitalizados (i)</b>	<b>5,0</b>
<b>Alavancagem Bruta</b>	
<b>Dívida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (a/j)</b>	<b>4,4</b>
<b>Alavancagem Bruta Ajustada pelo FFO [x] (a/(c-e+h-f))</b>	<b>4,5</b>
<i>Dívida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Total com Capital Híbrido/ EBITDA Operacional* [x] (l/k)</b>	<b>4,1</b>
<b>Alavancagem Líquida</b>	
<b>Dívida Líquida Total Ajustada / EBITDAR Operacional* [x] (b/j)</b>	<b>2,9</b>
<b>Alavancagem Líquida Ajustada pelo FFO [x] (b/(c-e+h-f))</b>	<b>3,0</b>
<i>Dívida Líquida Total Ajustada/(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Dívida Líquida Total / (CFFO - Investimentos) [x] ((l-o)/(n+m))</b>	<b>(11,6)</b>
<b>Cobertura</b>	
<b>EBITDAR Operacional / (Juros Pagos + Despesas com Arrendamento)* [x] (j/-d+h)</b>	<b>2,0</b>
<b>EBITDA Operacional / Juros Pagos* [x] (k/(-d))</b>	<b>4,2</b>
<b>Cobertura de Encargos Fixos pelo FFO [x] ((c-e+h-f)/(-d+h-f))</b>	<b>1,9</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos + Arrendamentos Operacionais Capitalizados - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
<b>Cobertura dos Juros Brutos pelo FFO [x] ((c-e-f)/(-d-f))</b>	<b>4,1</b>
<i>(FFO - Encargos Financeiros Líquidos - Dividendos Preferenciais Pagos) / (Juros Brutos Pagos - Dividendos Preferenciais Pagos)</i>	
Resumo da Demonstração dos Resultados	0
<sup>o</sup> EBITDA/R após Dividendos a Associadas e Participações Minoritárias Fonte: Fitch Solutions, com base nos relatórios da empresa.	

## FX Screener

A CBD não possui risco cambial, uma vez que 100% de suas receitas, custos e dívidas estão denominados em reais.

## Relação Completa dos Ratings

Tipo de Rating	Rating	Perspectiva	Última Ação de Rating
Rating Nacional de Longo Prazo	AA(bra)	Positiva	Revisão da Perspectiva em 24 de setembro de 2018

## Metodologia Aplicada & Pesquisa Relacionada

<a href="#">Metodologia de Ratings Corporativos (23 de março de 2018)</a>
<a href="#">Metodologia de Ratings em Escala Nacional (18 de julho de 2018)</a>
<a href="#">Indicadores de Crédito das Empresas Brasileiras: Segundo Trimestre de 2018 (Agenda Política Terá Papel-Chave) (29 de agosto de 2018)</a>
<a href="#">Relatório Especial: Fraca Demanda Indica Recuperação Tímida do Varejo (28 de agosto de 2018)</a>
<a href="#">Relatório Especial: Estudo Estatístico Comparativo do Brasil: 2018 (29 de junho de 2018)</a>

## Analistas

<b>Renato Donatti</b> + 55 11 4504 2215 <a href="mailto:renato.donatti@fitchratings.com">renato.donatti@fitchratings.com</a>
<b>Gisele Paolino</b> +55 21 4503 2624 <a href="mailto:gisele.paolino@fitchratings.com">gisele.paolino@fitchratings.com</a>

A presente publicação não é um relatório de classificação de risco de crédito para os efeitos do artigo 16 da Instrução CVM nº 521/12.

Os ratings acima foram solicitados pelo, ou em nome do, emissor, e, portanto, a Fitch foi compensada pela avaliação dos ratings.

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE ISENÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ALÉM DISSO, AS DEFINIÇÕES E OS TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E AS POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE; SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA". A FITCH PODE TER FORNECIDO OUTRO SERVIÇO AUTORIZADO À ENTIDADE CLASSIFICADA OU A PARTES RELACIONADAS. DETALHES SOBRE ESSE SERVIÇO PARA RATINGS PARA O QUAL O ANALISTA PRINCIPAL ESTÁ BASEADO EM UMA ENTIDADE DA UNIÃO EUROPEIA PODEM SER ENCONTRADOS NA PÁGINA DO SUMÁRIO DA ENTIDADE NO SITE DA FITCH. Copyright © 2018 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004. Telefone:: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos) Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter ratings e ao fazer outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e underwriters e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch realiza uma apuração adequada das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emissor esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings e relatórios da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating ou relatório serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir ratings e relatórios, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings e as projeções financeiras e outras informações são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e premissas sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings e as projeções podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado. As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião e os relatórios se apoiam em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings e relatórios são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhum indivíduo, ou grupo de indivíduos, é responsável isoladamente por um rating ou relatório. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser alterados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar os títulos. Estes preços geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante um único pagamento anual. Tais valores podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos. Para a Austrália, Nova Zelândia, Taiwan e Coreia do Sul apenas: A Fitch Austrália Pty Ltd detém uma licença australiana de serviços financeiros (licença AFS nº337123.), a qual autoriza o fornecimento de ratings de crédito apenas a clientes de atacado. As informações sobre ratings de crédito publicadas pela Fitch não se destinam a ser utilizadas por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).