

Comunicado à Imprensa

# Rating **'brAA-'** da Companhia Brasileira de Distribuição (CBD) retirado de *CreditWatch* negativo; perspectiva negativa

23 de outubro de 2019

## Resumo

- Em 22 de outubro de 2019, a S&P Global Ratings retirou da listagem *CreditWatch* com implicações negativas os ratings de crédito de emissor em moeda local e em moeda estrangeira 'B' do grupo varejista francês **Casino Guichard-Perrachon S.A.** ("Casino"), controlador da **Companhia Brasileira de Distribuição (CBD)**, e alterou suas perspectivas para negativa.
- Como resultado, em 23 de outubro de 2019, retiramos da listagem *CreditWatch* com implicações negativas o rating de crédito de emissor na Escala Nacional Brasil 'brAA-' da CBD, e também alteramos sua perspectiva para negativa.
- A perspectiva negativa indica que podemos rebaixar o rating da CBD se rebaixarmos os ratings do Casino.

## Fundamentos da Ação de Rating

Modificamos a perspectiva do rating da **Companhia Brasileira de Distribuição (CBD)** para negativa após termos alterado a perspectiva dos ratings de longo prazo de seu controlador, o grupo Casino. Os ratings na Escala Nacional Brasil 'brAA-' da CBD e na escala global 'B' do Casino mantêm-se inalterados. Em nossa visão, acreditamos ser pouco provável uma intervenção negativa por parte do Casino na CBD a ponto de deteriorar a qualidade de crédito desta ao nível do controlador, em virtude de seu histórico de relacionamento nos últimos anos, bem como do fato de a CBD manter um baixo nível de endividamento, quando comparada ao Casino. Portanto, o rating da CBD é superior ao rating de seu controlador na equivalência na escala global. Ainda

### ANALISTA PRINCIPAL

Fabiana Gobbi  
São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
fabiana.gobbi  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

Wendell Sacramoni  
São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni  
@spglobal.com

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

Luciano Gremone  
Buenos Aires  
54 (11) 4891-2143  
luciano.gremone  
@spglobal.com

assim, em função de o Casino controlar praticamente 100% das ações com direito a voto da CBD e ser maioria no conselho de administração da empresa, entre outros fatores, vemos o rating da CBD muito próximo ao do Casino. Portanto um novo rebaixamento dos ratings do Casino resultaria em ação similar no rating da CBD.

Por outro lado, a CBD anunciou, em 19 de outubro de 2019, o primeiro aviso da oferta pública de aquisição de até 100% das ações de emissão do Almacenes Éxito S.A. ("Éxito"), na Colômbia, ao preço de 18.000 pesos colombianos por ação. A aquisição será financiada por meio da emissão de uma nova dívida, já contratada, condicionada ao montante necessário. Estimamos que a empresa consolidada, apresentaria um índice de dívida sobre EBITDA próximo de 3x, já considerando o valor recebido pela venda da Via Varejo S.A. (R\$ 2,3 bilhões) em junho de 2019. Apesar de elevar a alavancagem, a aquisição aumentará significativamente a escala da CBD, além de sua diversificação geográfica.

## Perspectiva

A perspectiva negativa do rating da CBD, espelha aquela dos ratings do Casino, indicando que rebaixaríamos o rating da CBD caso rebaixássemos os ratings de seu controlador. A alteração de perspectiva também indica que poderemos rebaixar o rating da CBD, se, em nossa opinião, o grupo francês agir de forma que enfraqueça a qualidade de crédito de sua subsidiária brasileira. Isso poderá ocorrer diante de um cenário no qual haja um aumento significativo na distribuição de dividendos ou no endividamento da CBD.

A perspectiva negativa do Casino reflete a atual incerteza sobre os procedimentos de salvaguarda que afetam as holdings do Casino, que podem ainda prejudicar de forma indireta sua posição creditícia. A perspectiva também reflete a fraca geração de fluxo de caixa do grupo, notadamente na França, e o risco de execução associado aos seus planos de reestruturação e desalavancagem.

## Cenário de elevação

Uma elevação de rating exigirá uma maior clareza acerca dos resultados dos procedimentos de salvaguarda. A perspectiva poderia ser alterada para estável se o procedimento de salvaguarda das holdings do Casino for bem-sucedido e sem implicações negativas. O cenário de elevação também incorpora a execução do plano de desalavancagem do Casino, de forma que sua alavancagem volte e se mantenha em níveis sustentáveis, abaixo 4x, em base proporcional ajustada, associado a uma melhora significativa de sua geração de fluxo de caixa na França.

## Cenário de rebaixamento

Um rebaixamento do rating poderia ocorrer se o procedimento de salvaguarda da Rallye se traduzir em um plano deletério para a qualidade de crédito do Casino. Poderíamos rebaixar o rating do Casino se seu desempenho operacional e sua rentabilidade ou a sua liquidez se enfraquecerem, ou se o grupo encontrar dificuldades para executar seu plano de venda de ativos, de tal forma que sua alavancagem continue elevada.

## TABELA DE CLASSIFICAÇÃO DE RATINGS

### COMPANHIA BRASILEIRA DE DISTRIBUIÇÃO S.A.

Ratings de Crédito de Emissor	
Escala Nacional Brasil	brAA-/Negativa/--
Risco de negócio	
Risco-país	Satisfatório
Risco da indústria	Moderadamente Alto
Posição competitiva	Intermediário
Risco financeiro	Satisfatória
Fluxo de caixa/Alavancagem	Intermediário
Modificadores	
Diversificação/Efeito-Portfólio	Neutra
Estrutura de capital	Neutra
Liquidez	Adequada
Política financeira	Neutra
Administração e governança corporativa	Regular
Análise de ratings comparáveis	Neutra

Certos termos utilizados neste relatório, particularmente certos adjetivos usados para expressar nossa visão sobre os fatores que são relevantes para os ratings, têm significados específicos que lhes são atribuídos em nossos Critérios e, por isso, devem ser lidos em conjunto com tais Critérios. Consulte os Critérios de Rating em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Principais Fatores de Crédito Para a Indústria de Varejo e de Restaurantes](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas e seguradoras](#), 13 de novembro de 2012
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

### Artigos

- [Casino Guichard-Perrachon Off Watch Negative; Outlook Negative After Debt Refinancing Announcement; 'B' Ratings Affirmed](#), 22 de outubro de 2019

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
ISSUER		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	21 de julho de 2009	29 de maio de 2019

## INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS ADICIONAIS

### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor.

### Atributos e limitações do rating de crédito

A S&P Global Ratings utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A S&P Global Ratings não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A S&P Global Ratings não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a S&P Global Ratings acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela S&P Global Ratings não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a S&P Global Ratings se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

### Fontes de informação

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a S&P Global Ratings utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

### Aviso de ratings ao emissor

O aviso da S&P Global Ratings para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "[Notificações ao Emissor \(Incluindo Apelações\)](#)".

### Frequência de revisão de atribuição de ratings

O monitoramento da S&P Global Ratings de seus ratings de crédito é abordado em:

- [Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [Política de Monitoramento](#)

### Conflitos de interesse potenciais da S&P Global Ratings

A S&P Global Ratings publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XII](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

---

# S&P Global Ratings

## Faixa limite de 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em

[http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/guest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/guest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, em sua sigla em inglês) da S&P Global Ratings são publicadas com referência a uma data específica, vigentes na data da última Ação de Rating de Crédito publicada. A S&P Global Ratings atualiza as informações regulatórias de um determinado Rating de Crédito a fim de incluir quaisquer mudanças em tais informações somente quando uma Ação de Rating de Crédito subsequente é publicada. Portanto, as informações regulatórias apresentadas neste relatório podem não refletir as mudanças que podem ocorrer durante o período posterior à publicação de tais informações regulatórias, mas que não estejam de outra forma associadas a uma Ação de Rating de Crédito.

# S&P Global Ratings

Copyright© 2019 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HARDWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizadas por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais ou consequentes (incluindo-se, sem limitação, perda de renda ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo aqui contido, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Análises relacionadas a crédito e outras, incluindo ratings e as afirmações contidas no Conteúdo são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos. As opiniões da S&P, análises e decisões de reconhecimento de ratings (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de quaisquer títulos. Após sua publicação, em qualquer maneira ou formato, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua administração, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos, exceto quando registrada como tal. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. Publicações relacionadas a ratings de crédito podem ser divulgadas por diversos motivos que não dependem necessariamente de uma ação decorrente de um comitê de rating, incluindo-se, sem limitação, a publicação de uma atualização periódica de um rating de crédito e análises correlatas.

Até o ponto em que as autoridades reguladoras permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating atribuído em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se o direito de atribuir, retirar ou suspender tal reconhecimento a qualquer momento e a seu exclusivo critério. As Partes da S&P abdicam de qualquer obrigação decorrente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por qualquer dano supostamente sofrido por conta disso.

A S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas umas das outras a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P pode receber remuneração por seus ratings e certas análises, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

## Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

---

**S&P Global**  
Ratings