

Comunicado à Imprensa

# Rating 'brA+' atribuído à SBF Comércio de Produtos Esportivos S.A. e à sua 2ª emissão de debêntures; perspectiva estável

24 de maio de 2021

## Resumo da Ação de Rating

- Consideramos a varejista brasileira de artigos esportivos SBF Comércio de Produtos Esportivos S.A. (SBF Comércio) como uma subsidiária *core* para o Grupo SBF S.A. (Centauro ou grupo) por seu papel fundamental na estratégia de crescimento do grupo, dada a relevância de suas operações no varejo físico e online. Conseqüentemente, o rating de crédito corporativo da Centauro incorpora a qualidade de crédito do grupo consolidado.
- A Centauro é atualmente a empresa líder no segmento de varejo de artigos esportivos, tendo registrado receita de R\$ 2,4 bilhões e margem EBITDA de 6,9% em 2020.
- Em nossa visão, o recente acordo com a **NIKE, Inc.** (Nike: AA-/Estável/A-1+), pelo qual o grupo adquiriu a totalidade das quotas da Nike do Brasil, fortalecerá a relevância da Centauro no varejo de artigos esportivos, trazendo elevados ganhos de escala na operação consolidada. Porém, devido ao atual cenário desafiador e à extensa crise sanitária, a Centauro poderá enfrentar riscos de execução na integração das operações da Nike do Brasil – agora denominada Fisia –, e afetar nosso cenário-base.
- Esperamos que a Centauro apresente aumento gradual de geração de caixa por meio do forte crescimento de receita em torno de 50% em 2021 versus 2020, devido à recuperação do volume de vendas e à incorporação das operações da Fisia. Ademais, esperamos melhora gradual de margem EBITDA ao longo dos próximos anos, proporcionada pela retomada das vendas e ganhos de sinergia na integração dos negócios. Ainda, o aumento do endividamento da Centauro para suportar seu plano de crescimento deve resultar em um índice de dívida bruta sobre EBITDA entre 5,0x-6,0x em 2021.
- Em 24 de maio de 2021, a S&P Global Ratings atribuiu o rating de crédito corporativo de longo prazo 'brA+' na Escala Nacional Brasil à SBF Comércio e à sua 2ª emissão de debêntures. O rating de recuperação das debêntures é '3', indicando nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- A perspectiva estável do rating baseia-se em nossa expectativa de que a Centauro continuará expandindo suas operações e apresentando crescente geração de caixa nos próximos anos, à medida que retoma seu plano de abertura e reforma de lojas, e se integra com as operações da Fisia. A perspectiva incorpora também o cenário econômico incerto no Brasil, com a extensão da pandemia, que pode afetar seu plano de retomada das vendas em 2021.

### ANALISTA PRINCIPAL

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

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

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

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

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

## Fundamento da Ação de Rating

O rating da Centauro incorpora sua escala e diversificação geográfica inferiores às de alguns pares, mas também sua posição de liderança no varejo de artigos esportivos no Brasil. O rating de crédito corporativo da Centauro reflete a presença do grupo no fragmentado varejo brasileiro, com menor escala e diversificação geográfica comparado com alguns de seus pares locais e internacionais, como a **Lojas Renner S.A.** (brAAA/Estável/--) e a **New Academy Holding Company, LLC** (B+/Positiva/--). Por outro lado, o grupo é atualmente um dos maiores varejistas de artigos esportivos no Brasil, com um portfólio diversificado de marcas reconhecidas nacional e internacionalmente, além de sua marca própria, que representou aproximadamente 35% do volume de vendas em 2020. O grupo encerrou 2020 com 233 lojas, 211 das quais sob a bandeira Centauro e 22 da Nike – essas últimas incorporadas em dezembro, após a conclusão da transação. Além de operar no varejo físico, a Centauro também conta com uma plataforma de vendas online, que vem aumentando sua representatividade nas vendas totais do grupo devido às mudanças nos hábitos de consumo dos brasileiros. Esperamos que a Centauro retome seu plano de abertura de novas lojas em 2021 - que contempla cerca de 20 lojas Centauro -, após postergá-lo em 2020 por conta da pandemia da COVID-19, além de continuar reformando gradualmente as lojas de seu portfólio atual. Com isso, as lojas vão aderir à sua estratégia omnichannel, o que deve contribuir para a fidelização de clientes.

Parceria com a Nike fortalecerá a presença da Centauro no varejo de artigos esportivos, mas riscos de execução são elevados. Em dezembro de 2020, a Centauro concluiu um acordo de parceria com a Nike, pelo qual adquiriu o direito de distribuição exclusiva dos produtos da marca e de venda direta aos consumidores por meio do e-commerce e lojas físicas. O acordo terá vigência de dez anos, e o valor da transação foi de cerca de R\$ 1 bilhão. Acreditamos que a transação consolidará o grupo como líder no varejo de artigos esportivos no mercado doméstico e lhe proporcionará diversas oportunidades de crescimento. Em 2020, a Nike Brasil apresentou receita bruta de R\$ 2,4 bilhões, sendo aproximadamente 70% proveniente das operações de atacado e 30% de vendas diretas ao consumidor. Contudo, acreditamos que o grupo poderá enfrentar riscos de execução na consolidação de uma operação tão relevante, como integração de estoque, logística e impostos. Consequentemente, isso pode afetar nossa expectativa de recuperação da margem EBITDA para o grupo consolidado em torno de 10% ao final de 2021, comparado com margens de 6,9% em 2020.

2021 ainda deve ser um ano desafiador para a Centauro, devido à extensão da pandemia. Em 2020, os resultados da Centauro foram significativamente impactados pelas medidas restritivas, incluindo o fechamento de lojas por diversos meses. Apesar de certa recuperação de vendas no último trimestre de 2020 (28% acima das vendas do quarto trimestre de 2019), a empresa reportou receita líquida de R\$ 2,2 bilhões, 12% menor que a de 2019. Para 2021, esperamos uma forte retomada nos níveis de vendas devido a uma demanda reprimida em 2020, à maior confiança do consumidor e ao avanço da vacinação no Brasil. Porém, o primeiro trimestre de 2021 foi marcado pela segunda onda de COVID-19 no Brasil, que levou a uma nova imposição de medidas restritivas, incluindo o fechamento da maioria das lojas da Centauro entre fevereiro e março.

Esperamos que a Centauro melhore gradualmente sua rentabilidade nos próximos anos. O grupo reportou margem EBITDA em torno de 7,0% em 2020, significativamente abaixo da margem de 16,9% em 2019, resultado principalmente da queda nas vendas. Nos 12 meses findos em 31 de março de 2021, a margem EBITDA foi de 4,8%. Apesar de a métrica estar distante de nossa expectativa em cenário-base de 10% para o ano, acreditamos que ao longo dos próximos trimestres a empresa deve se beneficiar da integração das operações com a Nike, ganhando sinergias em custos de produção e logística, o que deve otimizar sua estrutura de despesas fixas e aumentar a produtividade das lojas. Além disso, nos próximos anos esperamos maior

representatividade das vendas da Nike diretas ao consumidor, que proporcionam preços mais elevados do que a venda por terceiros. Isso deve impulsionar a melhora gradual da margem EBITDA para cerca de 12,5%-13,5% em 2022 e próxima de 16% em 2023.

Elevados investimentos direcionados à abertura de lojas e a outros projetos deverão continuar pressionando a geração de fluxo de caixa livre do grupo nos próximos dois anos. Esperamos que a Centauro retome seu plano de expansão em 2021, com a abertura de aproximadamente 20 lojas por ano, além de reformar outras 20. Projetamos investimentos anuais em torno de R\$ 350 milhões, destinados, além da inauguração e reforma das lojas, à tecnologia para suportar o desenvolvimento da operação omnichannel e à manutenção. Com isso, projetamos que a empresa continuará apresentando geração de fluxo livre negativa nos próximos anos.

Projetamos redução de alavancagem nos próximos anos, devido ao aumento da geração de caixa. Esperamos que a Centauro seja bem-sucedida na sua 2ª emissão de debêntures no valor de R\$ 300 milhões. Os recursos devem ser utilizados para refinarar vencimentos de curto prazo, que totalizavam aproximadamente R\$ 100 milhões em 31 de março de 2021, e para dar suporte a seu plano de investimentos. Apesar do aumento de dívida em 2021, esperamos uma desalavancagem gradual à medida que a empresa aumenta sua geração de caixa. Projetamos um índice de dívida bruta sobre EBITDA em torno de 5,0x-6,0x ao final de 2021, comparado com 11,8x ao final de 2020. Nos próximos anos, esperamos níveis de dívida relativamente estáveis e melhora gradual na alavancagem à medida que aumenta sua geração de EBITDA, com a dívida bruta sobre EBITDA em torno de 3,0x-4,0x em 2022 e entre 2,5x-3,5x em 2023.

## Perspectiva

A perspectiva estável do nosso rating de crédito corporativo da Centauro incorpora nossa expectativa de que o grupo continuará expandindo suas operações com a inauguração de lojas e aumentará a penetração do e-commerce, apresentando assim crescente geração de caixa. Acreditamos que o grupo enfrentará desafios na retomada das suas operações devido ao cenário econômico ainda incerto em 2021. Ao mesmo tempo, esperamos que o grupo seja bem-sucedido na integração das operações da Fisia e que se beneficie das sinergias para melhorar gradualmente sua rentabilidade nos próximos anos. Com isso, esperamos que a Centauro reporte margem EBITDA em torno de 10% e índice de dívida bruta sobre EBITDA em torno de 5,0x-6,0x em 2021, enquanto seu fluxo de caixa livre continua negativo.

### Cenário de elevação

Poderemos elevar o rating nos próximos 12-18 meses caso a integração das operações da Fisia gere melhora consistente de rentabilidade, com margem EBITDA em torno de 10% em 2021, e aumento de geração de caixa, resultando em índices de dívida bruta sobre EBITDA consistentemente abaixo de 4x e fluxo de caixa operacional livre (FOCF - *free operating cash flow*) sobre dívida acima de 10%.

### Cenário de rebaixamento

Em nossa visão, um rebaixamento poderia resultar de uma retomada gradual da geração de caixa do grupo e maior alavancagem, devido à integração das operações da Fisia e à lenta recuperação econômica diante da atual crise sanitária e ao lento ritmo de vacinação no país. Nessas condições, veríamos índice de dívida bruta sobre EBITDA consistentemente acima de 6x. Também poderíamos realizar uma ação de rating negativa diante de uma geração de caixa abaixo das expectativas, afetando a posição de liquidez do grupo.

## Descrição da Empresa

A SBF Comércio de Produtos Esportivos S.A. é uma subsidiária integral do Grupo SBF S.A., que concentra as operações de varejo físico e online sob a bandeira Centauro. Estimamos que a SBF Comércio representará aproximadamente 60% das receitas do grupo em 2021.

A Centauro é a maior rede de artigos esportivos do Brasil, oferecendo um sortimento de produtos por meio de marcas reconhecidas internacionalmente, como Nike, Adidas, Puma, Under Armour, além de suas marcas próprias. Com 40 anos de história, a empresa possuía 233 lojas em 31 de dezembro de 2020 espalhadas em 25 estados e no Distrito Federal, operando via uma plataforma omnichannel.

Em dezembro de 2020, a Centauro firmou uma parceria com a Nike, tornando-se a operadora exclusiva das lojas físicas, e-commerce e atacado da marca no Brasil. A Nike tem atualmente mais de 4.000 pontos de venda no país, incluindo 22 lojas próprias. Também em dezembro de 2020, a empresa adquiriu a Network Participações S.A. (NWB), maior produtora de conteúdo digital esportivo do país, que conta com 81 milhões de seguidores no Instagram e 73 milhões de inscritos no YouTube.

O grupo é controlado pela família fundadora (Bomfim), que detinha uma participação de 39,7% por meio da Pacipar Participações Ltda. em 31 de dezembro de 2020, seguida pelos fundos de *private equity* GP Capital Partners e Partners Group, que em conjunto detêm 22,3%. O restante é negociado livremente na bolsa de valores brasileira.

## Nosso Cenário de Caso-Base

### Premissas:

- Crescimento do PIB brasileiro de 3,4% em 2021 e 2,5% em 2022-2023.
- Inflação média no Brasil de 5,3% em 2021, 4% em 2022 e 3,3% em 2023.
- Taxa de juros média no Brasil de 3,4% em 2021, 4,8% em 2022, e 5,5% em 2023.
- Abertura de 20 lojas Centauro e reforma de mais 20 anualmente, nos próximos três anos.
- Crescimento em torno de 35% nas vendas mesmas lojas (SSS) das lojas Centauro em 2021, resultado da recuperação de vendas ante 2020. Para os próximos anos, projetamos SSS em linha com a soma de PIB e inflação, mais um fator de 2,5%, demonstrando a melhor performance das lojas reformadas para o modelo G5, além da expectativa de maior intenção de consumo dos brasileiros pós-crise.
- Em 2021, devido à recuperação das vendas nas lojas físicas, esperamos uma leve queda na representatividade do e-commerce nas vendas totais para 25%, ante 30% em 2020. Nos próximos anos, esperamos que os investimentos em tecnologia, o foco na plataforma omnichannel e a crescente penetração de vendas online no varejo brasileiro suportem um relevante aumento da receita de vendas online da empresa, que estimamos em torno de 40%-45% em 2022 e 20%-30% em 2023.
- Estimamos que a Fisia registrará receita líquida em torno de R\$ 1,8 bilhão-R\$ 2,0 bilhões nos próximos três anos, com aumento de representatividade do e-commerce nas vendas totais, refletindo estratégia do grupo de fomentar os canais de vendas diretas da Nike no país.
- Como resultado dos fatores acima, esperamos receita líquida consolidada em torno de R\$ 3,7 bilhões em 2021, R\$ 4,5 bilhões em 2022 e próxima de R\$ 5 bilhões em 2023.
- Melhora gradual nas margens bruta e EBITDA do grupo, refletindo a diluição de custos e os ganhos de sinergia com a integração da Nike.

- Investimentos (capex) de cerca de R\$ 350 milhões anualmente nos próximos três anos, sobretudo direcionados ao plano de expansão, reforma de lojas, tecnologia e manutenção das operações.
- Segunda emissão de debêntures em 2021, no valor de R\$ 300 milhões, cujos recursos serão alocados para refinar dívidas de curto prazo, reforçar caixa e suportar o capex. Refinanciamento de dívida nos próximos anos.

## Principais métricas:

Tabela 1 - Métricas de crédito

Com base nessas premissas, chegamos às seguintes métricas de crédito para 2021-2023:

|                   | 2019R | 2020R  | 2021E     | 2022P     | 2023P     |
|-------------------|-------|--------|-----------|-----------|-----------|
| Margem EBITDA (%) | 16,9  | 6,9    | 9,5-12    | 12,0-14,0 | 15,5-17,5 |
| Dívida/EBITDA (x) | 3,2   | 11,8   | 5,0-6,0   | 3,0-4,0   | 2,5-3,5   |
| FFO*/Dívida (%)   | 26,8  | (3,0)  | 8-15      | 15-25     | 25-35     |
| FOCF/Dívida       | 12,4  | (44,8) | (25)-(15) | (10)-0    | 0-10      |

R: Realizado. E: Estimado. P: Projetado.

\*FFO (*Funds From Operations*): Geração interna de caixa.

## Liquidez

Avaliamos a liquidez da Centauro como adequada. Esperamos que o grupo apresente um índice de fontes de liquidez sobre usos confortavelmente próximo de 1,4x nos próximos 12 meses e que as fontes sobre usos permaneçam positivas mesmo que o EBITDA diminua 15% em relação à nossa projeção de caso-base. Nossa avaliação da liquidez do grupo considera os recursos da 2ª emissão de debêntures de R\$ 300 milhões, que devem ser usados para refinar dívida e financiar o capex. Acreditamos que a Centauro tem um sólido relacionamento com bancos, mas vemos seu acesso ao mercado de capitais como limitado, uma vez que o grupo não é um emissor frequente.

## Principais fontes de liquidez:

- Posição de caixa de aproximadamente R\$ 412,5 milhões em 31 de março de 2021.
- FFO projetado de cerca de R\$ 275 milhões nos próximos 12 meses a partir de 31 de março de 2021.
- 3ª emissão de debêntures no valor de R\$ 300 milhões, a ser realizada no segundo trimestre de 2021.

## Principais usos de liquidez:

- Dívida de curto prazo de R\$ 100,7 milhões em 31 de março de 2021.
- Vencimento de curto prazo de parcelamento de impostos de R\$ 52,7 milhões em 31 de março de 2021.
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 400 milhões nos próximos 12 meses a partir de 31 de março de 2021, já considerando a possível volatilidade entre trimestres.
- Capex de cerca de R\$ 170 milhões nos próximos 12 meses. O valor é 50% do nosso cenário-base, considerando a flexibilidade da Centauro de reduzir seus investimentos caso necessário.

## Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Em nossa opinião, a Centauro manterá uma folga confortável em seus *covenants* financeiros, mesmo que seu EBITDA se reduza 15% em relação à nossa projeção de caso-base. O *covenant* das debêntures requerem um índice de dívida líquida (incluindo impostos parcelados) sobre EBITDA abaixo de 2,5x, e são verificados anualmente.

## Status do Grupo

Nosso rating de crédito da SBF Comércio reflete a qualidade de crédito do grupo, pois, em nossa visão, a subsidiária desempenha um papel fundamental na identidade atual e futura deste. Com isso, acreditamos que o grupo prestaria suporte à SBF Comércio sob quaisquer circunstâncias previsíveis, como visto em vários aportes de capital. Ademais, o grupo vem trabalhando para construir um ecossistema de esporte que considera a total integração de suas subsidiárias. A SBF Comércio concentra as operações do grupo sob a bandeira Centauro e representa a maior parte da geração de caixa do grupo. Finalmente, acreditamos que é altamente improvável o desinvestimento da SBF Comércio pelo grupo.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

Tabela 2 - Rating de Emissão

|                          | Valor           | Vencimento    | Rating de Emissão | Rating de Recuperação |
|--------------------------|-----------------|---------------|-------------------|-----------------------|
| 2ª emissão de debêntures | R\$ 300 milhões | Maior de 2025 | brA+              | 3(65%)                |

## Principais fatores analíticos

- O rating de recuperação '3' das debêntures *senior secured* indica nossa expectativa de uma recuperação significativa (65%) para os credores em um cenário hipotético de default.
- Uma vez que as debêntures *senior unsecured* emitidas pela SBF Comércio contam com a garantia irrevogável do seu controlador, o Grupo SBF, avaliamos as perspectivas de recuperação do grupo como um todo, usando um cenário de default simulado, com uma abordagem de avaliação (*valuation*) de múltiplo de EBITDA.
- Nosso cenário simulado presume que um default ocorreria em 2024, como reflexo de uma severa desaceleração econômica, que restringiria os gastos discricionários das famílias, combinado com uma maior competição nos segmentos de operação da Centauro, que reduziria drasticamente os fluxos de caixa do grupo.
- Em nosso cenário de default simulado, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 40% em relação ao nosso cenário-base para 2021. Nesse nível, estimamos que os fluxos de caixa da empresa não seriam suficientes para cobrir a amortização da dívida, as despesas com juros e os investimentos em manutenção.
- Avaliamos a Centauro com base no princípio de continuidade de suas operações (*going concern*), aplicando um múltiplo de 5,0x para nosso EBITDA projetado em emergência, em linha seus pares avaliados do setor, que resulta em um valor da empresa (*EV - enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 1,1 bilhão.

### Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2024
- EBITDA em emergência: R\$ 222 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 1,1 bilhão
- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 1 bilhão
- Jurisdição: Brasil

### Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Dívidas *senior secured*: R\$ 8,6 milhões (financiamento de bens)
- Dívidas *unsecured*: R\$ 885,9 milhões (dívida bancária, 1ª e 2ª debêntures, impostos parcelados e cancelamento de arrendamento operacional)
- Expectativa de recuperação das debêntures: entre 50% e 70% (estimativa arredondada: 65%)

\*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

### Tabela de Classificação de Ratings

|                                    |                    |
|------------------------------------|--------------------|
| Rating de Crédito de Emissor       |                    |
| Escala Nacional Brasil             | brA+/Estável/--    |
| Risco de negócios                  | Fraco              |
| Risco-país                         | Moderadamente Alto |
| Risco da indústria                 | Intermediário      |
| Posição competitiva                | Fraco              |
| Risco financeiro                   | Agressivo          |
| Fluxo de caixa/Alavancagem         | Agressivo          |
| Modificadores                      |                    |
| Diversificação/Efeito-portfólio    | Neutra             |
| Estrutura de capital               | Neutra             |
| Liquidez                           | Adequada           |
| Política financeira                | Neutra             |
| Administração e governança         | Neutra             |
| Análise de ratings comparáveis     | Negativa           |
| Status da entidade dentro do grupo | Core               |

Comunicado à Imprensa: **Rating 'brA+' atribuído à SBF Comércio de Produtos Esportivos S.A. e à sua 2ª emissão de debêntures**; perspectiva estável

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 e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia e Premissas: Descritores de Liquidez para Emissores Corporativos Globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.

### Artigo

- [Definições de Ratings da S&P Global Ratings](#)

## 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).

## 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.

Comunicado à Imprensa: **Rating 'brA+' atribuído à SBF Comércio de Produtos Esportivos S.A. e à sua 2ª emissão de debêntures**; perspectiva estável

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, completitude, 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).