

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Rebaixa Rating da CBD Para 'A(bra)'; Observação Negativa**

Brazil Mon 17 Nov, 2025 - 2:21 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 17 Nov 2025: A Fitch Ratings rebaixou, hoje, o Rating Nacional de Longo Prazo da Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD) para 'A(bra)', de 'AA(bra)', e o colocou em Observação Negativa.

O rebaixamento do rating e a Observação Negativa refletem os maiores riscos de refinanciamento a curto prazo, bem como a expectativa da Fitch de que a alavancagem financeira e a queima de caixa da CBD se manterão elevadas a médio prazo, na ausência de venda relevante de ativos e/ou injeção de capital que reduzam significativamente o endividamento.

A Observação Negativa poderá ser removida caso a empresa fortaleça seu perfil de liquidez por meio do refinanciamento de cerca de BRL2,0 bilhões em dívidas vencendo até julho de 2026. Por outro lado, o rating poderá ser rebaixado em diversos graus caso isto não ocorra nos próximos três a cinco meses.

O rating reflete o bom posicionamento da CBD no varejo alimentar brasileiro, sua escala e seu modelo multiformato e multicanal.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Observação Negativa: A Observação Negativa reflete os maiores riscos de refinanciamento das dívidas da CBD, bem como a expectativa de alavancagem elevada por um período prolongado e fluxos de caixa livre (FCF) negativos nos próximos três anos. A companhia possui cerca de BRL2,0 bilhões em dívidas vencendo a curto prazo, sendo BRL1,4 bilhão em debêntures. Apesar do acesso da CBD a bancos locais em montantes menores, o mercado de capitais se mostra mais restrito e oneroso. A companhia permanece diligente na monetização de ativos não essenciais, na redução dos investimentos e em

manter a rentabilidade de suas operações, o que pode favorecer as negociações com os atuais credores.

FCF Negativo: A Fitch projeta FCFs negativos equivalentes a 5,3% da receita líquida da CBD em 2025 e a 1,8% em 2026, impactados pelo elevado desembolso com os juros da dívida e com contingências trabalhistas e tributárias. A agência espera contínua recuperação do EBITDAR e da rentabilidade da empresa, devido à redução de despesas – o que deve atenuar as pressões advindas de um ambiente de consumo mais ameno. Pelas projeções da Fitch, a CBD reportará EBITDAR de BRL1,8 bilhão e margem de 8,9% em 2025 e de BRL1,9 bilhão e 9,3% em 2026, respectivamente. A companhia deve reduzir significativamente seus investimentos, para BRL330 milhões em 2026, dos BRL620 milhões esperados em 2025.

Alavancagem Permanecerá Elevada: A CBD deve operar com indicador dívida líquida ajustada/EBITDAR próximo a 4,2 vezes em 2025 e 4,0 vezes em 2026. Os esperados FCFs negativos e o ligeiro aumento da dívida líquida, considerando as obrigações de aluguel, devem limitar a capacidade de desalavancagem da companhia. Em setembro de 2025, a dívida ajustada totalizava BRL8,9 bilhões, dos quais BRL2,7 bilhões estavam no mercado de capitais; BRL1,4 bilhão, em empréstimos bilaterais; BRL570 milhões, em antecipações de recebíveis; e BRL4,2 bilhões, em obrigações de aluguel, conforme a metodologia da Fitch.

Nova Composição Societária: A composição societária da CBD mudou recentemente, com a família Coelho Diniz tornando-se a principal acionista (24,6% do capital) e passando a indicar metade dos membros do Conselho de Administração. A Fitch ainda possui visibilidade limitada sobre a estratégia da companhia a médio e longo prazos, bem como em relação ao apetite por risco e à capacidade de executar as medidas necessárias para fortalecer seu perfil de crédito. A curto prazo, no entanto, a significativa revisão dos investimentos e a racionalização de despesas, conforme anunciado, são positivas para reduzir a queima de caixa e evitar deterioração adicional da estrutura de capital da CBD.

Ambiente de Consumo Pressionado: O ambiente de consumo no varejo alimentar deve se manter arrefecido a médio prazo, pressionado pelas restrições no poder de compra da população, pelo elevado endividamento familiar e pela inflação acumulada de 30% desde 2021. A competição pelo orçamento das famílias com o autosserviço e com outras categorias, como vestuário, beleza e farmácia, resulta no baixo crescimento dos volumes no varejo alimentar e na busca dos consumidores por produtos com preços mais acessíveis (*trade down*). Nas marcas *premium*, por sua vez, a competição diminuiu, à medida que alguns concorrentes enfrentam dificuldades financeiras.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Negativa/Rebaixamento:

- Incapacidade da companhia de refinanciar suas dívidas de curto prazo nos próximos meses, o que poderá resultar no rebaixamento do rating em diversos graus;
- Enfraquecimento da posição de caixa e aplicações financeiras, que não esteja relacionado à redução da dívida.

Fatores Que Podem, Individual ou Coletivamente, Levar a Uma Ação de Rating Positiva/Elevação:

- A Observação Negativa poderá ser removida caso a CBD refinance as dívidas de curto prazo nos próximos meses em condições satisfatórias de custo e prazo, mantendo desempenho operacional adequado;
- A médio prazo, o rating poderá ser elevado se a companhia fortalecer sua geração de caixa operacional e o indicador de cobertura, medido por EBITDAR sobre aluguéis e despesas financeiras líquidas.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas da Fitch no Cenário de Rating da CBD Incluem:

- Vendas pelo conceito mesmas lojas (*Same Store Sales* – SSS) próximas a 4,5% em 2025 e 2026;
- 28 novas lojas no formato de proximidade em 2025 e 15 em 2026;
- Margem bruta em torno de 28% em 2025 e 2026;
- Investimentos de BRL620 milhões em 2025 e de BRL330 milhões em 2026;
- Desembolsos com contingências de BRL700 milhões em 2025 e de BRL400 milhões em 2026;
- Venda de ativos de BRL300 milhões em 2026;

-- Ausência de distribuição de dividendos nos próximos três anos.

ANÁLISE DE PARES

O rating da CBD está cinco graus abaixo da classificação da Sendas Distribuidora S.A. (Assaí, Rating Nacional de Longo Prazo AAA(bra)/Perspectiva Estável), devido à sua menor escala na indústria, ao seu histórico de maior volatilidade na geração de caixa operacional e a maiores riscos de competição e de migração de demanda para outros formatos. A CBD também conta com menor flexibilidade financeira em relação ao Assaí, possui riscos de refinanciamento mais iminentes e um cronograma de vencimentos da dívida mais concentrado.

O rating da CBD está um grau acima da classificação do Grupo Fartura de Hortifrut S.A. (Oba, Rating Nacional de Longo Prazo A-(bra)/Perspectiva Estável), devido à significativa diferença de escala de negócios, de receita e de EBITDAR entre as empresas, à menor diversificação de formatos do Oba, além da menor presença deste último nos canais digitais em relação à CBD. O Oba também apresenta necessidades de refinanciamento de dívidas a curto e médio prazos, bem como perfil de liquidez historicamente mais volátil.

Para 2025, a Fitch projeta receita líquida de aproximadamente BRL78 bilhões para o Assaí, BRL20 bilhões para a CBD e BRL3,1 bilhões para o Oba, com EBITDAR de, respectivamente, BRL6,0 bilhões, BRL1,8 bilhão e BRL384 milhões. Os índices de alavancagem líquida ajustada esperados para 2025 são de 3,5 vezes para o Assaí, 4,2 vezes para a CBD e 2,9 vezes para o Oba.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- A Fitch utilizou passivos de arrendamento nos demonstrativos financeiros para calcular a dívida ajustada;
- Operações de antecipação de recebíveis foram tratadas como dívida, com os respectivos ajustes no fluxo de caixa;
- A posição líquida de derivativos foi adicionada à dívida;
- Obrigações referentes a aquisições foram consideradas dívida;
- Itens não recorrentes foram excluídos do EBITDAR.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A CBD possui histórico de liquidez adequada, com reservas em caixa elevadas frente aos vencimentos de dívida de curto prazo. No entanto, os riscos de refinanciamento aumentaram com a aproximação do vencimento de cerca de BRL2,0 bilhões em dívidas, até julho de 2026, frente a uma posição de caixa e aplicações de BRL1,4 bilhão, que deve ser parcialmente utilizada para financiar os FCFs negativos esperados.

A companhia realizou captações bilaterais com prazos de 12 a 36 meses, mas não em volume suficiente para fazer frente aos principais vencimentos de suas dívidas. A Fitch acredita que as iniciativas de redução dos investimentos, racionalização de despesas e a manutenção de desempenho de vendas e rentabilidade satisfatórios devem contribuir para o alongamento das dívidas com os credores existentes. Vendas de ativos em volume adicional ao projetado pela agência, destinadas à redução do endividamento, diminuiriam as pressões no rating da CBD. A companhia possui flexibilidade financeira baixa, com apenas BRL20 milhões em recebíveis de cartão.

PERFIL DO EMISSOR

A CBD é uma das principais redes de varejo alimentar do Brasil, com operações em 731 lojas em setembro de 2025. Seus principais acionistas são a família Coelho Diniz, com 24,6% das ações, e o varejista alimentar francês Casino, com 22,5%.

INFORMAÇÕES REGULATÓRIAS:

A presente publicação é um relatório de classificação de risco de crédito, para fins de atendimento ao artigo 16 da Resolução CVM nº 9/20.

As informações utilizadas nesta análise são provenientes da Companhia Brasileira de Distribuição (CBD).

A Fitch adota todas as medidas necessárias para que as informações utilizadas na classificação de risco de crédito sejam suficientes e provenientes de fontes confiáveis, incluindo, quando apropriado, fontes de terceiros. No entanto, a Fitch não realiza serviços de auditoria e não pode realizar, em todos os casos, verificação ou confirmação independente das informações recebidas.

Histórico dos Ratings:

CBD

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 9 de abril de 2007.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 12 de março de 2025.

A classificação de risco foi comunicada à entidade avaliada ou a partes a ela relacionadas, e o rating atribuído não foi alterado em virtude desta comunicação.

Os ratings atribuídos pela Fitch são revisados, pelo menos, anualmente.

A Fitch publica a lista de conflitos de interesse reais e potenciais no Anexo X do Formulário de Referência, disponível em www.fitchratings.com/brasil

Para informações sobre possíveis alterações na classificação de risco de crédito veja o item: Sensibilidade dos Ratings.

Informações adicionais estão disponíveis em 'www.fitchratings.com' e em 'www.fitchratings.com/brasil'.

A Fitch Ratings Brasil Ltda., ou partes a ela relacionadas, pode ter fornecido outros serviços à entidade classificada no período de 12 meses que antecede esta ação de rating de crédito. A lista de outros serviços prestados às entidades classificadas está disponível em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil/exigencias-regulatorias/outros-servicos>. A prestação deste serviço não configura, em nossa opinião, conflito de interesses em face da classificação de risco de crédito.

A Fitch Ratings foi paga para determinar cada rating de crédito listado neste relatório de classificação de risco de crédito pelo devedor ou emissor classificado, por uma parte relacionada que não seja o devedor ou o emissor classificado, pelo patrocinador ("sponsor"), subscritor ("underwriter"), ou o depositante do instrumento, título ou valor mobiliário que está sendo avaliado.

Metodologia Aplicada e Pesquisa Relacionada:

-- Metodologia de Ratings Corporativos (27 de junho 2025);

-- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅	RATING ⇅		PRIOR ⇅
Companhia Brasileira de Distribuicao S.A. (CBD)	Natl LT	A(bra) Rating Watch Negative	AA(bra) Rating Outlook Negative
	Downgrade		

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)
FITCH RATINGS ANALYSTS**Renato Donatti**

Senior Director

Analista primário

+55 11 4504 2215

renato.donatti@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Alameda Santos, nº 700 – 7º andar Edifício Trianon Corporate - Cerqueira César São Paulo,
SP SP Cep 01.418-100

Pedro Gonzalez

Associate Director

Analista secundário

+55 21 4503 2634

pedro.gonzalez@fitchratings.com

Alberto Moreno Arnaiz

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 81 4161 7033

alberto.moreno@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Maggie Guimaraes**

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em www.fitchratings.com

PARTICIPATION STATUS

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA

[National Scale Rating Criteria \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Metodologia de Ratings em Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)

[Parent and Subsidiary Linkage Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

[Corporate Rating Criteria \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 27 Jun 2025\)](#)

APPLICABLE MODELS

Numbers in parentheses accompanying applicable model(s) contain hyperlinks to criteria providing description of model(s).

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.2.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Companhia Brasileira de Distribuicao S.A. (CBD)

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

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: <http://fitchratings.com/understandingcreditratings>. Além disso, as definições de cada escala e categoria de rating, incluindo definições referentes a inadimplência, podem ser acessadas em <https://www.fitchratings.com/pt/region/brazil>, em definições de ratings, na seção de exigências regulatórias. Os ratings públicos, critérios e metodologias publicados estão permanentemente disponíveis neste website. 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 website, na seção "código de conduta". Os interesses relevantes de diretores e acionistas estão disponíveis em <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. A Fitch pode ter fornecido outro serviço autorizado ou complementar à entidade classificada ou a partes relacionadas. Detalhes sobre serviço autorizado, para o qual o analista principal está baseado em uma empresa da Fitch Ratings (ou uma afiliada a esta) registrada na ESMA ou na FCA, ou serviços complementares podem ser encontrados na página do sumário do emissor, no website da Fitch.

Ao atribuir e manter ratings e ao produzir outros relatórios (incluindo informações sobre projeções), a Fitch conta com informações factuais recebidas 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 uma verificação adequada destas informações de fontes independentes, à medida que estas fontes estejam disponíveis com determinado grau 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 da natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações preexistentes 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. A Fitch Ratings realiza ajustes frequentes e amplamente aceitos nos dados financeiros reportados, de acordo com as metodologias relevantes e/ou padrões do setor, de modo a prover consistência em termos de métricas financeiras para entidades do mesmo setor ou classe de ativos.

A faixa completa de melhores e piores cenários de ratings de crédito para todas as categorias de rating varia de 'AAA' a 'D'. A Fitch também fornece informações sobre os melhores cenários de elevação de rating e os piores cenários de rebaixamento de rating (definidos como o 99º percentil de transições de rating, medidos em cada direção) para ratings de crédito internacionais, com base no desempenho histórico. Uma média simples entre classes de ativos apresenta elevações de quatro graduações no melhor cenário de elevação e de oito graduações no pior cenário de rebaixamento no 99º percentil. Os melhores e piores cenários de rating específicos do setor estão listados detalhadamente em <https://www.fitchratings.com/site/re/10238496>

As informações neste relatório são fornecidas "tais como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia, e a Fitch não garante ou atesta que um relatório ou seu conteúdo atenderá qualquer requisito de quem o recebe. 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 da 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 taxaço sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe pagamentos de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e underwriters para avaliar o rating dos 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 da distribuição por meios eletrônicos, o relatório da Fitch poderá ser disponibilizado para estes assinantes até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.

Para 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 à utilização por pessoas que sejam clientes de varejo, nos termos da Lei de Sociedades (Corporations Act 2001).

A Fitch Ratings, Inc. está registrada na Securities and Exchange Commission dos EUA como uma "Nationally Recognized Statistical Rating Organization" (NRSRO – Organização de Rating Estatístico Reconhecida Nacionalmente). Algumas subsidiárias de ratings de crédito de NRSROs são listadas no Item 3 do NRSRO Form e, portanto, podem atribuir ratings de crédito em nome da NRSRO (consulte <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), mas outras subsidiárias de ratings de crédito não estão listadas no NRSRO Form (as "não-NRSROs"). Logo, ratings de crédito destas subsidiárias não são atribuídos em nome da NRSRO. Porém, funcionários da não-NRSRO podem participar da atribuição de ratings de crédito da NRSRO ou atribuídos em nome dela.

Copyright © 2025 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. 33 Whitehall St, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou

(001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

Fitch's solicitation status policy can be found at www.fitchratings.com/ethics.

ENDORSEMENT POLICY

Os ratings de crédito internacionais da Fitch produzidos fora da União Europeia (UE) ou do Reino Unido, conforme o caso, são endossados para uso por entidades reguladas na UE ou no Reino Unido, respectivamente, para fins regulatórios, de acordo com os termos do Regulamento das Agências de Rating de Crédito da UE ou do Reino Unido (Alterações etc.) (saída da UE), de 2019 (EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019), conforme o caso. A abordagem da Fitch para endosso na UE e no Reino Unido pode ser encontrada na página de [Regulatory Affairs \(Assuntos Regulatórios\)](#) da Fitch, no site da agência. O status de endosso dos ratings de crédito internacionais é fornecido na página de sumário da entidade, para cada entidade classificada, e nas páginas de detalhes das transações, para transações de finanças estruturadas, no site da Fitch. Estas divulgações são atualizadas diariamente.