

RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Remove Observação Negativa e Rebaixa Rating da CBD Para 'CCC(bra)'

Brazil Mon 02 Mar, 2026 - 3:35 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 02 Mar 2026: A Fitch Ratings removeu a Observação Negativa e rebaixou para 'CCC(bra)', de 'A(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da Companhia Brasileira de Distribuição S.A. (CBD). O rebaixamento reflete os maiores riscos de refinanciamento da CBD, o enfraquecimento em sua liquidez, assim como a expectativa da Fitch de que os fluxos de caixa livre (FCF) se manterão negativos a médio prazo na ausência de uma redução material em seu endividamento. A Fitch acredita que uma reestruturação de dívidas seja possível. Saídas de caixa com contingências acima da expectativa da agência também vêm pressionando os fluxos de caixa e a alavancagem da companhia.

Uma elevação do rating dependeria da capacidade de a CBD refinar suas dívidas de curto prazo em condições adequadas, fortalecer o FCF e reduzir a alavancagem, o que a Fitch considera improvável na ausência de uma capitalização relevante ou venda de ativos. Pressões adicionais no rating estariam vinculadas a qualquer tipo de renegociação de dívidas que constituam piora nas condições para os credores.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Refinanciamento Iminente: A CBD enfrenta riscos elevados de refinanciamento, não compatíveis com seu rating anterior. Há aproximadamente BRL1,7 bilhão em dívidas vencendo entre maio e julho de 2026. Para a Fitch, a disposição dos credores em estender os prazos em condições adequadas de prazo e custo é altamente incerta. O caixa atual deve ser gradualmente utilizado para financiar os esperados FCFs. Embora a CBD tenha demonstrado acesso a bancos locais ao captar BRL940 milhões junto ao Banco Rabobank, o acesso ao mercado de capitais é restrito. A companhia permanece diligente em monetizar ativos não essenciais, reduzir os 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 2,8% da receita líquida da CBD em 2026 e a 1,6% em 2027, materialmente impactados pelo elevado desembolso com os juros da dívida e com contingências trabalhistas e tributárias. Ainda que a redução de despesas e investimentos ajude a minimizar a queima de caixa, essas iniciativas não são suficientes para restabelecer o fluxo de caixa da empresa de forma sustentável, sem uma redução material da dívida. A Fitch espera EBITDAR de BRL1,7 bilhão e margem de 8,8% em 2026 e de BRL1,8 bilhão e 9,1% em 2027. Potenciais entradas de caixa decorrentes da exploração de serviços financeiros em loja não foram incorporadas à análise até que se concretizem, mas seriam positivas caso os recursos fossem utilizados para reduzir a dívida.

Alavancagem Permanecerá Elevada: A CBD deve operar com indicador dívida ajustada/EBITDAR e dívida líquida ajustada/EBITDAR próximo a 4,8 vezes e 4,3 vezes em 2026 e 2027, decorrente de FCFs negativos de ligeiro aumento da dívida líquida, à medida que o caixa se reduz. Ao final de 2025, a dívida ajustada totalizava BRL9,1 bilhões, dos quais BRL2,7 bilhões estavam no mercado de capitais; BRL1,4 bilhão, em empréstimos bilaterais; BRL600 milhões, em antecipações de recebíveis; e BRL4,4 bilhões, em obrigações de aluguel, conforme a metodologia da Fitch. Para 2026, a CBD anunciou em torno de BRL415 milhões em reduções de custos, o que não foi integralmente considerado nas premissas, devido os riscos de execução.

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 consumo no varejo alimentar deve se manter arrefecido em 2026, pressionado pelas restrições do poder de compra da população, pelo elevado endividamento das famílias e pela inflação acumulada de 30% desde 2021. O acirramento da concorrência pelo orçamento das famílias — tanto em autosserviço como em 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 passaram a enfrentar dificuldades financeiras. Embora a isenção do imposto

de renda possa atenuar as pressões no orçamento das famílias, persistem incertezas quanto à efetiva utilização destes recursos.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

-- Os ratings serão novamente rebaixados caso seja iniciado um processo de inadimplência, conforme definido pela Fitch, ou anunciada uma troca de dívida em situação crítica (*distressed debt exchange* – DDE) ou qualquer outro tipo de reestruturação de dívida.

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

A Fitch não projeta uma elevação dos ratings a curto prazo. No entanto, esta estaria atrelada aos seguintes fatores:

-- Fortalecimento da liquidez, alavancagem e fluxos de caixa de forma sustentável, decorrentes da venda de ativos, capitalização ou melhora significativa no desempenho operacional.

PRINCIPAIS PREMISSAS DO CENÁRIO DE RATING DA FITCH

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

- Vendas pelo conceito mesmas lojas de 3,2% em 2026 e 2027;
- Sem previsão de nova loja nos próximos três anos;
- Margem bruta de em torno de 27,5% em 2026 e 2027;
- Investimentos de BRL300 milhões em 2026 e BRL330 milhões em 2027;
- Desembolso com contingências de BRL500 milhões em 2026 e BRL400 milhões em 2027;
- Venda de ativos de BRL260 milhões em 2026;
- Sem distribuição de dividendos nos próximos três anos.

ANÁLISE DE PARES

O rating da CBD está diversos graus abaixo do rating da Sendas Distribuidora S.A. (Assaí; AAA(bra)/Perspectiva Estável) e do Grupo Fartura de Hortifrut S.A. (Oba; A-(bra)/Perspectiva Estável), devido aos elevados riscos de refinanciamento e à estrutura de capital mais alavancada. Apesar do posicionamento de mercado e da escala da CBD serem mais fortes que os do Oba, seus perfis financeiro e de liquidez pesam negativamente no rating.

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 apresenta estreita liquidez e baixa margem para refinarçar BRL1,7 bilhão em dívidas nos próximos meses, sendo BRL500 milhões com vencimento em maio de 2026 e BRL1,0 bilhão em julho de 2026. A Fitch estima que o caixa de BRL2,0 bilhões, ao final de 2025, será consumido durante o primeiro semestre de 2026 para pagar fornecedores e cobrir o FCF negativo. A liquidez limitada e as incertezas quanto à capacidade de a CBD refinarçar um volume elevado de dívida em condições adequadas de prazo e custo colocam a companhia em posição vulnerável perante os credores.

A empresa refinancejou, com sucesso, empréstimos bilaterais com prazos de um a três anos e precificação adequada, mas seu acesso aos mercados de capitais permanece não testado. Sua flexibilidade financeira é baixa, com apenas BRL40 milhões em recebíveis de cartões de crédito livres de garantia.

PERFIL DO EMISSOR

A CBD é uma das principais redes de varejo alimentar do Brasil, com operações em 728 lojas ao final 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: 17 de novembro 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 (9 de janeiro de 2026);

-- 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	CCC(bra)	Downgrade	A(bra) Rating Watch Negative

[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 \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)[Sector Navigators – Addendum to the Corporate Rating Criteria \(pub. 09 Jan 2026\)](#)[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 09 Jan 2026\)](#)**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 ([09 Jan 2026](#), [09 Jan 2026](#))

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 © 2026 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.