

## RATING ACTION COMMENTARY

### Fitch Afirma Rating 'A-(bra)' da Cantu Store; Perspectiva Positiva

Brazil Fri 24 Oct, 2025 - 3:30 PM ET

Fitch Ratings - Rio de Janeiro - 24 Oct 2025: A Fitch Ratings afirmou os Ratings Nacionais de Longo Prazo 'A-(bra)' da CPX Distribuidora S.A. (CPX) e de sua terceira emissão de debêntures, da CP Comercial S.A. (CP) e da ITR Comércio de Pneus e Peças S.A. (ITR) – em conjunto denominadas Cantu Store (Cantu). A Perspectiva dos ratings corporativos permanece Positiva.

A Perspectiva Positiva reflete a expectativa de fortalecimento do perfil de negócios da Cantu, após a conclusão da aquisição da Drivesul Participações Ltda. (GP Pneus), em julho de 2025. A Cantu precisará demonstrar capacidade de integrar e rentabilizar o novo ativo, preservando alavancagem financeira e liquidez moderadas. Este cenário se torna mais desafiador diante das elevadas taxas de juros no Brasil, da intensa concorrência no setor e da expectativa de fluxos de caixa livre (FCFs) negativos em 2026 e 2027.

O rating da Cantu reflete seu forte posicionamento na competitiva e fragmentada indústria de revenda de pneus, com elevada diversificação geográfica e de canais. A classificação é limitada pela volatilidade do setor, decorrente da exposição dos custos ao preço das principais *commodities*, e pelas relevantes necessidades de capital de giro em momentos de expansão. Os ratings das três empresas são equalizados e analisados com base no perfil de crédito consolidado do grupo.

## PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

**Fortalecimento do Perfil de Negócios:** O perfil de negócios da Cantu se fortaleceu com a aquisição da GP Pneus, segunda maior varejista de pneus e, antes da transação, concorrente direta do grupo. A entidade combinada possui ampla escala, diversificação de produtos e canais e capilaridade na indústria, por meio de mais de 100 filiais de atacado e 120 lojas de varejo, além de operar o maior *e-commerce* de pneus do país. Os benefícios da aquisição para a geração de caixa da Cantu dependerão da capacidade e da velocidade de execução, integração e rentabilização do novo ativo, o que deve acontecer somente a partir de 2026.

A GP Pneus reporta, historicamente, margens inferiores às da Cantu. A Fitch projeta margens de EBITDAR consolidadas entre 11% e 12% nos próximos três anos, considerando a captura de sinergias, eficiências operacionais e expectativa de melhores condições de compra com fornecedores.

**FCF Negativo Gerenciável:** A Cantu deve apresentar importante recuperação das vendas ainda no segundo semestre de 2025, após um desempenho relativamente fraco e maior atividade promocional na primeira metade do ano. O cenário-base do rating contempla vendas de 5,6 milhões de pneus (-3% em comparação com 2024) e EBITDAR de BRL419 milhões em 2025, considerando cinco meses de incorporação da GP Pneus, e 7,3 milhões (30% frente a 2025) e BRL533 milhões em 2026, respectivamente, incluindo a contribuição integral da GP Pneus.

O fluxo de caixa das operações (CFO) deve ser positivo em BRL157 milhões em 2025, beneficiado pontualmente pela forte redução dos estoques, e se tornar negativo em BRL77 milhões em 2026, devido ao elevado consumo de capital de giro na retomada da expansão e a pagamentos de juros. O FCF deve seguir a mesma tendência, atingindo BRL102 milhões

em 2025 e tornando-se negativo em BRL135 milhões em 2026, após investimentos médios anuais de BRL55 milhões, e será financiado por novas dívidas de longo prazo. Distribuições de dividendos não são esperadas até 2027.

**Trajatória de Redução da Alavancagem:** A alavancagem financeira da Cantu é moderada e não representa restrição aos ratings. Mesmo após a aquisição da GP Pneus, o índice dívida líquida ajustada/EBITDAR deve se manter limitado a 2,5 vezes no horizonte do rating. A transação deve ter baixo impacto no endividamento líquido da Cantu, em torno de BRL200 milhões. Ao final de junho de 2025, a dívida total ajustada era de BRL1,4 bilhão, representada por BRL1,2 bilhão em empréstimos, financiamentos e debêntures, BRL180 milhões em antecipação de recebíveis e BRL120 milhões em arrendamentos, conforme a metodologia da Fitch.

**Ratings Equalizados:** Os ratings da Cantu baseiam-se nos números consolidados das empresas do grupo, devido à percepção de forte vínculo entre elas. Este vínculo é evidenciado por aspectos legais, que consistem em garantias prestadas entre as companhias, e *covenants* de dívidas que contemplam os valores consolidados. A Fitch também considera a elevada integração das operações e do gerenciamento das empresas e o possível impacto na reputação da marca em caso de inadimplência de qualquer uma delas.

### **SENSIBILIDADE DOS RATINGS**

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

- Perda relevante de participação de mercado;
- Enfraquecimento da flexibilidade financeira do grupo;
- Deterioração sustentada das margens operacionais;
- Índice dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 3,5 vezes.

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

- Sucesso na integração e na materialização das sinergias;
- Manutenção de liquidez e estrutura de capital adequadas.

### **PRINCIPAIS PREMISSAS**

- Redução nos volumes de vendas de pneus de 3% em 2025 e aumento de 30% em 2026 e de 12% em 2027;
- Abertura de 11 filiais em 2025 e de 15 no biênio 2026-2027;
- Margem bruta consolidada tendendo a 33% nos próximos três anos;
- Distribuição de dividendos equivalentes a 25% do lucro do grupo a partir de 2027;
- Investimentos médios anuais de BRL57 milhões nos próximos três anos.

## ANÁLISE DE PARES

O rating da Cantu está dois graus abaixo do da Guararapes Confeccões S.A. (Guararapes, Rating Nacional de Longo Prazo A+(bra)/Perspectiva Estável), que opera com significativa escala na indústria de moda no Brasil, com maior diversificação de negócios do que a Cantu. A Guararapes apresenta geração de caixa, rentabilidade e liquidez mais robustas e conta com histórico mais longo de acesso ao mercado de dívidas e de capitais em diferentes cenários econômicos.

Por outro lado, o rating da Cantu está no mesmo patamar do da Farmácia e Drogaria Nissei S.A. (Nissei), da MPM Corpóreos S.A. (Espaçolaser) e do Grupo Fartura de Hortifrut S.A. (Oba), todos classificados com Rating Nacional de Longo Prazo A-(bra) e Perspectiva Estável. A Cantu se diferencia por apresentar maior escala e geração de EBITDAR em termos absolutos e relativos dentro do respectivo setor, a partir da aquisição da GP Pneus, e maior diversificação geográfica, de produtos e de canais do que Nissei, Espaçolaser e Oba, o que se reflete em sua Perspectiva Positiva.

## Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- As despesas financeiras com o fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC) foram realocadas da receita líquida para o resultado financeiro;
- As obrigações com aquisições foram ajustadas à dívida;
- As antecipações de recebíveis (saldo em aberto do FIDC) foram reclassificadas para a dívida, e sua variação passou a integrar o fluxo de caixa;
- As obrigações de arrendamento incluídas na dívida foram calculadas aplicando um múltiplo de 3,0 vezes, similar aos pares, sobre as despesas com arrendamentos.

## LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

O perfil de liquidez da Cantu é adequado, com caixa disponível suficiente para cobrir a dívida de curto prazo e o FCF negativo esperado até o fim de 2026. A empresa precisará demonstrar capacidade de refinanciar antecipadamente suas dívidas de BRL350 milhões (ex-FIDC) concentradas até o final de 2026 e de BRL345 milhões em 2027. Em 30 de junho deste ano, o caixa e as aplicações financeiras totalizavam BRL506 milhões.

A Cantu apresenta bom acesso ao mercado de dívidas e capitais, com custos decrescentes e prazos competitivos, apesar da necessidade de garantias de recebíveis. A Fitch acredita que a empresa precisará refinanciar entre BRL250 milhões e BRL350 milhões nos próximos anos, a fim de manter saldos de caixa acima de BRL250 milhões nas posições de final de ano.

## PERFIL DO EMISSOR

A Cantu Store é uma das maiores empresas de comércio de pneus do Brasil, atuante na importação, na distribuição e no varejo físico e *online*. A empresa tem como principais acionistas o empresário Humberto Cantu (66%) e a gestora L Catterton (22%).

## 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 Cantu Store.

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:

CPX Distribuidora S.A., CP Comercial S.A. e ITR Comércio de Pneus e Peças S.A. (Cantu Store)

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 13 de outubro de 2021.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 25 de outubro de 2024.

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](http://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](http://www.fitchratings.com)' e em '[www.fitchratings.com/brasil](http://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 de 2025);

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

## RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⇅

RATING ⇅

PRIOR ⇅

CP Comercial S.A.	Natl LT	A-(bra) Rating Outlook Positive	Affirmed	A-(bra) Rating Outlook Positive
ITR Comercio de Pneus e Pecas S.A.	Natl LT	A-(bra) Rating Outlook Positive	Affirmed	A-(bra) Rating Outlook Positive
CPX Distribuidora S.A.	Natl LT	A-(bra) Rating Outlook Positive	Affirmed	A-(bra) Rating Outlook Positive
senior secured	Natl LT	A-(bra)	Affirmed	A-(bra)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

### FITCH RATINGS ANALYSTS

#### Pedro Gonzalez

Associate Director

Analista primário

+55 21 4503 2634

pedro.gonzalez@fitchratings.com

Fitch Ratings Brasil Ltda.

Av. Barão de Tefé, 27 – Sala 601 Saúde Rio de Janeiro, RJ 20220-460

#### Matheus Luchi

Senior Analyst

Analista secundário

+55 21 4503 2601

matheus.luchi@fitchratings.com

#### Maria Pia Medrano Contreras

Senior Director

Presidente do Comitê

+52 55 5955 1615

mariapia.medrano@fitchratings.com

### MEDIA CONTACTS

#### Maggie Guimaraes

São Paulo

+55 11 4504 2207

maggie.guimaraes@thefitchgroup.com

Informações adicionais estão disponíveis em [www.fitchratings.com](http://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 \(pub. 27 Jun 2025\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[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

CP Comercial S.A. -

CPX Distribuidora S.A. -

ITR Comercio de Pneus e Pecas S.A. -

## 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 taxação 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](http://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.