

Comunicado à Imprensa

Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para ‘brBBB-’ por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

23 de novembro de 2023

Resumo da Ação de Rating

- Atualizamos nossas projeções para o **Grupo Casas Bahia S.A.** após a divulgação dos resultados do terceiro trimestre de 2023. Os números reportados indicam que o grupo não atingirá as métricas de crédito que esperávamos em nossa análise mais recente.
- Em nossa visão, os resultados do acumulado do ano mostram que o grupo atualmente depende de condições de negócios, financeiras e econômicas favoráveis para retomar sua rentabilidade. Não esperamos uma crise de pagamento ou de crédito nos próximos 12 meses, mas entendemos que sua estrutura de capital atual é frágil.
- Apesar da evolução no plano de transformação, com alguns efeitos positivos já se materializando, os desafios para recuperar margens e desalavancar seguirão durante 2024, em um ambiente macroeconômico ainda difícil para o varejo.
- Nesse contexto, em 23 de novembro de 2023, a S&P Global Ratings rebaixou os ratings de crédito de emissor e emissão do Grupo Casas Bahia de ‘brA-’ para ‘brBBB-’ na Escala Nacional Brasil. O rating de recuperação ‘3’ das emissões da empresa permanece inalterado, indicando nossa expectativa de recuperação significativa (65%) em nosso cenário hipotético de default. A perspectiva do rating de emissor é negativa.
- A perspectiva negativa indica uma chance em três de um rebaixamento dos ratings nos próximos 6 a 12 meses. Além disso, reflete nossa visão de que a atual estrutura de capital da empresa é frágil e que uma demora maior do que esperada na recuperação da rentabilidade pode trazer riscos à capacidade de refinanciamento de dívidas no longo prazo. Ainda, a perspectiva incorpora os riscos da indústria de varejo discricionário brasileira, como a queda da renda disponível da população, taxas de juros ainda em patamares elevados e o alto grau de competição, que podem continuar afetando os resultados do grupo e a redução da alavancagem que esperamos para 2024 e 2025.

Fundamento da Ação de Rating

Métricas de crédito substancialmente mais fracas do que o esperado. Os resultados do Grupo Casas Bahia nos nove primeiros meses de 2023 refletem o cenário ainda desafiador para varejo, principalmente no segmento online de estoque próprio (1P), com vendas desacelerando e crédito mais restrito. As despesas com o processo de reestruturação impactaram as margens de forma significativa e mostram que o grupo não registrará métricas de crédito em linha com nossas projeções mais recentes, especialmente em 2023 e 2024. A receita ajustada dos nove primeiros meses de 2023 totalizou R\$ 21,0 bilhões, redução de 3% em relação ao ano anterior, com EBITDA ajustado de R\$ 72 milhões, ante cerca de R\$ 1,5 bilhão no mesmo período de 2022.

ANALISTA PRINCIPAL

Henrique Koch
São Paulo
55 (11) 3818-4113
h.koch
@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

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

O EBITDA ajustado foi negativo em R\$ 472 milhões no terceiro trimestre de 2023. Nosso EBITDA ajustado inclui as despesas de reestruturação, e excluimos o EBITDA estimado da operação de financiamento cativo no valor de aproximadamente R\$ 113 milhões no trimestre. Ao mesmo tempo removemos de nosso cálculo de dívida líquida ajustada o valor de R\$ 5,0 bilhões referente à dívida das operações de financiamento cativo, pois fazemos uma análise separada para esta operação. Em nosso relatório mais recente, projetávamos um EBITDA ajustado de R\$ 1,4 bilhão no final de 2023.

Com isso atualizamos nosso cenário-base e esperamos agora EBITDA ajustado não material em 2023, R\$ 1,5 bilhão em 2024 e R\$ 2,3 bilhões em 2025, resultando em métricas de dívida líquida ajustada por EBITDA de cerca de 7,5x em 2024 e 5,5x em 2025.

Apesar da melhora na dinâmica de capital de giro com o plano de transformação, deve levar alguns trimestres para margens se recuperarem. Algumas medidas importantes já foram implementadas pela nova administração do Grupo Casas Bahia para otimizar as operações, com destaque para o fechamento de 38 lojas, readequação da estrutura de pessoal, redução de R\$ 1,5 bilhão em estoques nos últimos 12 meses e adequação do nível de investimentos (capex). Do lado financeiro, o grupo captou cerca de R\$ 600 milhões com uma oferta de ações e anunciou o lançamento de um fundo de investimento em direitos creditórios (FIDC) no montante inicial de R\$ 600 milhões para diversificar as fontes de financiamento de seu crediário (CDCI), hoje dependente de instituições financeiras parceiras.

Em nossa visão, essas medidas são positivas e estão alinhadas com o plano de transformação proposto pelo grupo. Os elevados custos e despesas com a implementação do plano, entretanto, foram os principais responsáveis pelos resultados negativos em 2023 e deverão seguir impactando os números do grupo por alguns trimestres. Isso deve postergar a esperada recuperação de margens e consequente redução da alavancagem.

Alavancagem elevada e fraca cobertura de juros. A dívida ajustada no terceiro trimestre de 2023 totalizou R\$ 12,6 bilhões, cerca de R\$ 1,0 bilhão inferior ao registrado no trimestre anterior, principalmente devido à entrada dos recursos da oferta de ações e à menor posição de arrendamento após o fechamento de algumas lojas. Como resultado de um EBITDA significativamente menor, no entanto, a alavancagem medida pela dívida líquida ajustada pelo EBITDA atingiu 24,7x no trimestre, enquanto nossas projeções anteriores para o ano eram de 8,8x. A cobertura de juros pelo EBITDA também tem se mantido abaixo de 2,0x desde o final de 2022, tendo atingido 0,5x no acumulado dos últimos 12 meses. Embora esperemos que a carga de juros seja reduzida gradualmente com o movimento de redução nas taxas de juros, isso também deve levar alguns trimestres para se materializar.

O endividamento líquido ajustado do grupo inclui, além das dívidas financeiras de R\$ 3,7 bilhões, cerca de R\$ 7,0 bilhões em recebíveis antecipados e R\$ 3,6 bilhões de arrendamento operacional. Por outro lado, não inclui os R\$ 5,0 bilhões de repasses a instituições financeiras do CDCI, que é objeto de uma análise separada de operações de financiamento cativo.

Manutenção de liquidez pressionada poderia tornar estrutura de capital insustentável no longo prazo. Continuamos avaliando a liquidez atual do Grupo Casas Bahia como menos que adequada. O grupo tem R\$ 1,9 bilhão em dívidas com vencimento nos próximos 12 meses, em comparação com uma posição de caixa de cerca de R\$ 1,6 bilhão. Além da entrada de recursos de R\$ 600 milhões da recente oferta de ações e do saldo de cerca de R\$ 7,0 bilhões em recebíveis antecipados no fim do último trimestre, o grupo anunciou a captação de R\$ 500 milhões em linhas bilaterais com bancos no início do quarto trimestre e ainda mantém R\$ 470 milhões em recebíveis de cartão de crédito que poderiam eventualmente ser antecipados.

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

O Grupo Casas Bahia continua trabalhando em alternativas para melhorar sua estrutura de capital e gestão de passivos, o que permitiria uma eventual redução no custo da dívida e um perfil de vencimento mais extenso, uma vez que cerca de metade de sua dívida financeira atual vence nos próximos 12 meses. Em nossa visão, a empresa continua dependente de condições comerciais, financeiras e econômicas favoráveis para melhorar suas margens e reduzir a alavancagem.

Perspectiva

A perspectiva negativa indica uma chance em três de um rebaixamento dos ratings nos próximos 6 a 12 meses. Além disso, a perspectiva reflete nossa visão de que a atual estrutura de capital do Grupo Casas Bahia é frágil e que uma demora maior do que a esperada na recuperação da rentabilidade poderia trazer riscos à capacidade de refinanciar dívidas no longo prazo. Ainda, a perspectiva considera os riscos do setor de varejo discricionário brasileiro, como a redução da renda disponível dos clientes, taxas de juros em níveis ainda elevados e concorrência acirrada, que podem continuar a impactar os resultados do grupo e, conseqüentemente, sua capacidade de reduzir a alavancagem em 2024 e 2025.

Cenário de rebaixamento

Poderíamos rebaixar os ratings em múltiplos degraus caso o grupo não seja bem-sucedido ao negociar a não declaração de vencimento antecipado dos certificados de recebíveis imobiliários (CRIs) atualmente existentes, em assembleia especial de titulares dos CRIs que deverá ser convocada nos próximos dias, conforme cláusula do termo de securitização.

Um rebaixamento também poderia ocorrer nos próximos 6 a 12 meses em caso de insucesso na implementação de seu plano de transformação, de concorrência ainda mais acirrada no varejo ou se a melhora esperada nas condições macroeconômicas levar mais para se materializar, impactando os gastos discricionários do consumidor. Como resultado, a geração de caixa operacional do grupo poderia se deteriorar, acarretando pressões adicionais de liquidez.

Cenário de elevação

Poderíamos alterar a perspectiva de volta para estável nos próximos 6 a 12 meses, se a empresa mostrar uma recuperação significativa em suas margens nos próximos trimestres, levando à desalavancagem esperada. Nesse cenário, esperaríamos dívida ajustada sobre EBITDA convergindo para baixo de 7,0x, cobertura de juros do EBITDA acima de 1,5x e melhora na posição de liquidez, em uma base consistente.

Descrição da Empresa

O Grupo Casas Bahia é um dos maiores varejistas brasileiros, operando atualmente lojas físicas através das marcas Casas Bahia e Ponto, bem como online. Em setembro de 2023, possuía 1.095 lojas e 29 centros de distribuição em todo o Brasil. O grupo possui um portfólio diversificado de produtos que inclui tecnologia e eletroeletrônicos, eletrodomésticos, móveis e utilidades domésticas.

O Grupo Casas Bahia é uma *true corporation*, com a família Klein como acionista de referência, diretamente através de Michael Klein, com 1,7% de participação, e indiretamente através dos fundos Goldentree, com 7,9%, TWINSF, com 7,0% e EK-VV Limited, com 3,5%. O restante é livremente negociado na B3 – Brasil, Bolsa e Balcão.

Nosso Cenário de Caso-Base

Premissas

- Crescimento do PIB brasileiro de 2,9% em 2023, 1,2% em 2024 e 1,8% em 2025;
- Taxa de inflação média de 4,9% em 2023, 3,9% em 2024 e 3,7% em 2025;
- Taxa básica de juros média de 13,1% em 2023, 10,4% em 2024 e 9,0% em 2025;
- Redução do número total de lojas, em linha com o plano da empresa de fechar entre 50 e 100 lojas no curto prazo;
- Crescimento de vendas mesmas lojas (SSS – *same store sales*) alinhado com a evolução do PIB e da inflação, refletindo a recuperação gradual, porém ainda lenta, esperada para o consumo, com redução mais consistente na taxa de juros a partir de 2024. O varejo físico segue sendo o foco do Grupo Casas Bahia;
- Estimamos 6% de redução das receitas advindas do segmento digital em 2023, com retomada do crescimento em 2024 devido à melhora do cenário macroeconômico. Esperamos ritmo de crescimento anual mais lento nos anos seguintes. O comércio digital deve permanecer como complemento da estratégia física, com produtos de menor margem e relevância sendo direcionados ao marketplace.
- Operações de financiamento ao consumidor devem continuar parte importante da estratégia do grupo, uma vez que impulsiona vendas e traz rentabilidade. Esperamos diversificação das fontes de *funding*, com a constituição do FIDC CDCI.
- Margem EBITDA não material em 2023, pressionada pelas despesas relacionadas ao plano de transformação. Esperamos aumento gradual de margens para cerca de 5,0% em 2024 e 7,0% em 2025.
- Estimamos melhora gradual na gestão de capital de giro, especialmente com a redução de estoques.
- Investimentos (capex) totais de aproximadamente R\$ 600 milhões em 2023 e R\$ 400 milhões por ano em 2024 e 2025, direcionados principalmente a melhorias tecnológicas e manutenção de estrutura logística.
- Níveis de dívida relativamente estáveis, com refinanciamento periódico.

Principais métricas

Grupo Casas Bahia S.A.*					
R\$ Milhões	2021r	2022r	2023p	2024e	2025e
Receita	30.374	30.328	~28.900	~30.100	~31.800
EBITDA	2.049	1.805	N.M	~1.500	~2.300
Geração interna de caixa (FFO**)	1.512	1.015	~(1.200)	~1.000	~1.100
Margem EBITDA (%)	6,7	6,0	N.M	~5,0	~7,0
Dívida/EBITDA (x)	6,6	7,1	N.M	~7,5	~5,5
FFO/dívida (%)	11,3	7,9	~(10,0)	~8,0	~9,0
Cobertura de juros pelo EBITDA	2,9	1,8	N.M	~1,3	~1,8

*Todos os números foram ajustados pela S&P Global Ratings. **FFO (*Funds from operations*): Geração interna de caixa. r-Realizado. e-Estimado.p-Projetado. N.M: não material

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

Reconciliação

Reconciliação dos valores reportados pelo Grupo Casas Bahia S.A. com os montantes ajustados pela S&P Global Ratings (R\$ milhões)

	Dívida	Receita líquida	EBITDA	Lucro operacional	EBITDA ajustado pela S&PGR
Últimos 12 meses findos em 30-Set-23					
Montantes reportados pela empresa	8.654,0	30.278,0	912,0	(215,0)	510,6
Impostos-caixa pagos	-	-	-	-	(14,0)
Juros-caixa pagos	-	-	-	-	(1.804,0)
Antecipação de recebíveis	6.937,1	-	-	-	-
Passivos de arrendamentos reportados	3.606,0	-	-	-	-
Caixa acessível	(1.642,0)	-	-	-	-
Operações de financiamento cativo	(4.984,0)	(580,5)	(464,4)	(464,4)	686,0
Remuneração baseada em ações	-	-	30,0	-	-
Receitas (despesas) não operacionais	-	-	-	(1.163,0)	-
Dívida - Outros	57,0	-	-	-	-
EBITDA - Outros	-	-	33,0	33,0	-
Ajustes totais	3.974,1	(580,5)	(401,4)	(1.594,4)	(1.132,0)
Ajustes da S&P Global Ratings	Dívida	Patrimônio líquido	EBITDA	EBIT	FFO*
	12.628,1	26.697,5	510,6	(1.809,4)	(621,4)

*FFO (Funds from operations): Geração interna de caixa.

Liquidez

Avaliamos a liquidez do Grupo Casas Bahia como menos que adequada. Em nosso cenário-base, esperamos que a relação entre fontes e usos de liquidez se mantenha em torno de 1,0x nos próximos 12 meses. Acreditamos que a empresa possui sólido relacionamento com os bancos e posição satisfatória no mercado de crédito, e deve continuar refinanciando seus vencimentos de dívida. Além disso a empresa possui aproximadamente R\$ 470 milhões em recebíveis de cartão de crédito que poderiam ser descontados para fazer face a eventuais necessidades de liquidez, o que consideramos como um fator qualitativo positivo.

Fatores qualitativos ainda limitam, entretanto, a avaliação de liquidez do grupo. Não esperamos, por exemplo, que a empresa consiga absorver eventos de alto impacto e baixa probabilidade com necessidade limitada de refinanciamento.

Vale ressaltar que excluímos de nosso cálculo de liquidez a dívida de curto prazo relacionada à operação de financiamento ao consumidor (CDCI), que era de cerca de R\$ 5,0 bilhões em setembro de 2023, pois fazemos uma análise separada para a operação de financiamento cativo. Atualmente esta análise é neutra para o rating da empresa.

Principais fontes de liquidez

- Posição de caixa de R\$ 1,6 bilhão em 30 de setembro de 2023;
- Geração interna de caixa (FFO – *funds from operations*) projetada de cerca de R\$ 80 milhões nos próximos 12 meses.
- Montante de R\$ 500 milhões referentes a linhas bilaterais contratadas em outubro de 2023.

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

Principais usos de liquidez

- Dívida de curto prazo de aproximadamente R\$ 1,4 bilhão em 30 de setembro de 2023;
- Necessidade de capital de giro de aproximadamente R\$ 200 milhões nos próximos 12 meses considerando picos sazonais;
- Capex de manutenção de cerca de R\$ 200 milhões.

Cláusulas Contratuais Restritivas (*Covenants*)

Expectativa de cumprimento

Esperamos que o Grupo Casas Bahia continue cumprindo com seus *covenants*.

Exigências

Os *covenants* requerem dívida líquida não superior ao patrimônio líquido, e índice de dívida líquida sobre EBITDA menor que 3,25x. Para o cálculo, destacamos que são considerados como liquidez os valores de contas a receber oriundos de vendas com cartões de crédito, com deságio de 1,15%. Os *covenants* são verificados trimestralmente.

Ratings de Emissão – Análise de Recuperação

Avaliamos as seguintes emissões do grupo:

	Valor	Vencimento	Rating de emissão	Rating de recuperação
6ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,0 bilhão	Mai de 2026	brBBB-	3(65%)
7ª emissão de debêntures <i>senior unsecured</i>	R\$ 1,0 bilhão	Setembro de 2028	brBBB-	3(65%)

Principais fatores analíticos

- Avaliamos as perspectivas de recuperação do Grupo Casas Bahia 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 2025, reflexo de uma severa desaceleração econômica que restringiria os gastos discricionários das famílias, combinado com uma maior competição nos segmentos de operação da empresa, que reduziria drasticamente seus fluxos de caixa.
- Em nosso cenário de default simulado, estimamos que o EBITDA diminuiria cerca de 20% em relação ao nosso cenário-base para 2024. 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 o Grupo Casas Bahia 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 com o múltiplo de pares do setor, resultando em um valor da empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado de cerca de R\$ 3,6 bilhões.

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

Default simulado e premissas de avaliação

- Ano simulado do default: 2025
- EBITDA em emergência: R\$ 715 milhões
- Múltiplo de EBITDA: 5,0x
- EV bruto estimado: R\$ 3,6 bilhões
- Jurisdição: Brasil

Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- EV líquido após custos administrativos de 5%: R\$ 3,4 bilhões
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 4,0 bilhões (debêntures, dívidas bancárias e cancelamento de arrendamento operacional)
- Expectativa de recuperação das debêntures: 50%-90% (teto jurisdicional arredondado de 65% para dívidas *senior unsecured**)

*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição. Os ratings de recuperação são limitados em certos países, como o Brasil, para se ajustar às perspectivas reduzidas de recuperação para os credores nessas jurisdições.

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.spglobal.com/ratings para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site www.capitaliq.com. Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em www.spglobal.com/ratings.

Critérios e Artigos Relacionados

Critérios

- [Metodologia: Impacto de operações de financiamento cativo em emissores corporativos não financeiros](#), 23 de outubro de 2023.
- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 8 de junho de 2023.
- [Princípios ambientais, sociais e de governança nos ratings de crédito](#), 10 de outubro de 2021.
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1 de julho de 2019.
- [Critério | Corporações | Geral: Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1 de abril de 2019.
- [Critério de ratings de recuperação para emissores corporativos avaliados com grau especulativo](#), 7 de dezembro de 2016.
- [Metodologia e premissas: Descritores de liquidez para emissores corporativos globais](#), 16 de dezembro de 2014.
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013.
- [Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012.

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

– [Princípios dos ratings de crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.

Artigo

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

Emissor	Data de atribuição do rating inicial	Data da ação de rating anterior
Grupo Casas Bahia S.A.		
Rating de Crédito de Emissor		
Escala Nacional Brasil	14 de abril de 2021	8 de setembro de 2023

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 \(na seção de Regras, Procedimentos e Controles Internos\)](#)
- [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 na seção "[Potenciais Conflitos de Interesse](#)", disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt>.

FAIXA LIMITE DE 5%

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu [Formulário de Referência](#), disponível em <https://www.spglobal.com/ratings/pt/regulatory/content/disclosures>, o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR - *Presentation of Credit Ratings* 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. Observe que pode haver casos em que o PCR reflète uma versão atualizada do Modelo de Ratings em uso na data da última Ação de Rating de Crédito, embora o uso do Modelo de Ratings atualizado tenha sido considerado desnecessário para determinar esta Ação de Rating de Crédito. Por exemplo, isso pode ocorrer no caso de revisões baseadas em eventos (*event-driven*) em que o evento que está sendo avaliado é considerado irrelevante para aplicar a versão atualizada do Modelo de Ratings. Observe também que, de acordo com as exigências regulatórias aplicáveis, a S&P Global Ratings avalia o impacto de mudanças materiais nos Modelos de Ratings e, quando apropriado, emite Ratings de Crédito revisados se assim requerido pelo Modelo de Ratings atualizado.

Comunicado à Imprensa: Ratings do Grupo Casas Bahia rebaixados para 'brBBB-' por resultados mais fracos que o esperado; perspectiva negativa

Copyright © 2023 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, avaliações, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas a partir destes) ou qualquer parte destas informações (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenada em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou de suas afiliadas (coletivamente, S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem seus provedores externos, nem seus diretores, representantes, acionistas, empregados nem agentes (coletivamente, Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões (por negligência ou não), independentemente da causa, pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo, ou pela segurança ou manutenção de quaisquer dados inseridos pelo usuário. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, 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 websites www.spglobal.com/ratings/pt/ (gratuito) e www.ratingsdirect.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.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.