

RATING ACTION COMMENTARY**Fitch Eleva Ratings da Guararapes Para 'A+(bra)'; Perspectiva Estável**

Brazil Wed 29 Jan, 2025 - 1:49 PM ET

Fitch Ratings - São Paulo - 29 Jan 2025: A Fitch Ratings elevou, hoje, para 'A+(bra)', de 'A(bra)', o Rating Nacional de Longo Prazo da Guararapes Confecções S.A. (Guararapes) e de suas quinta e sexta emissões de debêntures quirografárias. A Perspectiva do rating corporativo é Estável.

A elevação dos ratings reflete o fortalecimento na geração de caixa e na rentabilidade da Guararapes e a expectativa de que os fluxos de caixa livres (FCFs) positivos esperados para 2025 e 2026, apesar do aumento nos investimentos, permitirão uma contínua trajetória de desalavancagem financeira da companhia para patamares mais condizentes com o atual ambiente de taxas de juros. A Fitch considera que a Guararapes será eficiente na gestão do capital de giro, principalmente na sua atividade financeira, e que preservará um robusto perfil de liquidez.

A Guararapes apresenta adequado posicionamento no setor de moda brasileiro, com elevada escala e diversificação de negócios, e se beneficia da força da marca Riachuelo. A volatilidade inerente ao setor, que expõe a empresa a mudanças nas tendências de moda e consumo, limita sua classificação.

PRINCIPAIS FUNDAMENTOS DO RATING

Recuperação da Rentabilidade: A Fitch projeta que a Guararapes permanecerá operando com margens EBITDAR fortalecidas nos próximos anos, em torno de 15%, frente à média de 13,3% em 2023 e 2022. A empresa deve manter menor atividade promocional, boa gestão de custos e melhor capacidade de precificação e repasse de preços. A agência considerou vendas pelo conceito 'mesmas lojas' (*Same Store Sales* – SSS) próximas a 5,0% em 2025 e 2026 e EBITDAR da operação de varejo e shopping de BRL1,1 bilhão em 2025 e BRL1,2

bilhão em 2026. Maiores avanços na rentabilidade deverão ser limitados pela competição acirrada.

FCF Positivo: O cenário-base do rating contempla FCFs positivos nos próximos anos, que levam em consideração um melhor gerenciamento do capital de giro, com baixo crescimento na atividade financeira e estoques controlados. A Guararapes deve acelerar moderadamente os investimentos para entre 8,6% e 9,0% da receita líquida do varejo em 2025 e 2026, dos 5,8% em 2023, mas cujo efeito no FCF será parcialmente atenuado por menores pressões no capital de giro e redução no desembolso com juros da dívida a partir de seu menor endividamento. A agência espera FCFs próximos a BRL500 milhões em 2025 e BRL460 milhões em 2026.

Crescimento Controlado na Financeira: A carteira de crédito da Midway deve expandir em torno de 2,0% em 2025 e 5,0% em 2026, pelas premissas da agência. O crescimento mais controlado deve resultar em menores pressões no capital de giro e contribuir para a manutenção dos atuais patamares de inadimplência, que ainda se encontram elevados. A priorização da concessão de crédito para clientes de menor risco é especialmente importante em um cenário de maiores taxas de juros. A Fitch projeta carteira de crédito entre BRL5,8 bilhões e BRL6,3 bilhões entre 2025 e 2027.

Fortalecida Estrutura de Capital: A Guararapes deve registrar importante desalavancagem financeira em 2024, por meio da maior geração operacional de caixa e da utilização de FCF positivo para redução da dívida. O cenário-base do rating considera a relação dívida líquida ajustada/EBITDAR de 3,2 vezes ao final de 2024, sendo que a capacidade de a companhia trazer este índice para patamares inferiores a 3,0 vezes e de fortalecer a sua ainda fraca cobertura dos juros e aluguéis pelo EBITDAR será um fator-chave para novos avanços na classificação. Em 30 de setembro de 2024, estes indicadores eram de 3,5 vezes e de 1,6 vez, respectivamente.

Posicionamento Adequado no Varejo: Além da elevada escala e da capilaridade de suas operações, por meio de 425 lojas esperadas para o final de 2024, e da força da marca Riachuelo, a Guararapes opera uma das maiores financeiras do país (Midway). A companhia também tem diversificado suas operações para novos formatos, como as lojas Casa Riachuelo, Carter's e Fanlab, e fortalecido e rentabilizado o canal digital, o que é essencial para manter sua competitividade diante das mudanças nos padrões de compra dos consumidores. A Guararapes também opera um shopping em Natal (RN), com área bruta locável de 63 mil metros quadrados.

SENSIBILIDADE DOS RATINGS

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

- Índice dívida total ajustada/EBITDAR abaixo de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Índice dívida líquida ajustada/EBITDAR abaixo de 3,0 vezes, em bases recorrentes;
- Cobertura dos juros e aluguéis pelo EBITDAR acima de 2,0 vezes;
- Manutenção de adequado perfil de liquidez.

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

- Índice dívida total ajustada/EBITDAR acima de 5,0 vezes, em bases recorrentes;
- Índice dívida líquida ajustada/EBITDAR acima de 4,0 vezes, em bases recorrentes;
- Cobertura dos juros e aluguéis pelo EBITDAR abaixo de 1,0 vez;
- Enfraquecimento da liquidez, que resulte em maiores riscos de refinanciamento;
- Aumento significativo da inadimplência na financeira, com reflexos no fluxo de caixa.

PRINCIPAIS PREMISSAS

As Principais Premissas do Cenário de Rating da Guararapes Incluem:

- Crescimento de SSS de 5,4% em 2025 e de 5,0% em 2026;
- Abertura líquida de seis unidades Riachuelo em 2025 e outras dez em 2026;
- Abertura líquida de 12 unidades de outras bandeiras em 2025 e 14 em 2026;
- Investimentos de BRL410 milhões em 2025 e BRL650 milhões em 2026;
- Pagamento de dividendos anuais próximo a BRL60 milhões.

RESUMO DA ANÁLISE

O rating da Guararapes está um grau abaixo do da C&A Modas S.A. (C&A, AA-(bra)/Perspectiva Estável), devido à sua maior alavancagem financeira, além da C&A ter apresentado menor volatilidade nos resultados nos últimos anos e uma recuperação mais rápida e sustentável na rentabilidade. As empresas possuem portes, margens e riscos semelhantes em suas operações, estando expostas ao ambiente macroeconômico e ao aumento da inadimplência de suas carteiras de crédito, bem como à acirrada competição com plataformas digitais asiáticas.

O rating da Guararapes está diversos graus acima do 'BBB(bra)/Perspectiva Estável da Veste S.A., como reflexo das suas maiores escala e capilaridade na indústria de moda, operações verticalizadas e fluxos de caixa mais robustos. A Guararapes também possui um histórico longo de preservar robusta liquidez e conta com importante flexibilidade financeira, por meio de ativos imobiliários desonerados. O rating da Veste incorpora o seu recente histórico de renegociação de dívidas e o ainda baixo acesso aos mercados de dívidas.

Resumo dos Ajustes das Demonstrações Financeiras

- A Fitch usa o passivo de arrendamento reportado no balanço patrimonial como o valor de arrendamento capitalizado para calcular a dívida equivalente a arrendamento;
- As operações de antecipação de recebíveis foram consideradas dívida, com os ajustes correspondentes realizados nos fluxos de caixa operacional e financeiro;
- A Fitch desconsolidou o EBITDA e parte da dívida da operação de financiamento ao consumidor, conforme metodologia própria;
- Efeitos não recorrentes foram retirados do resultado operacional da companhia.

LIQUIDEZ E ESTRUTURA DA DÍVIDA

A Fitch espera que a Guararapes mantenha robusto perfil de liquidez, com saldos em caixa e aplicações financeiras condizentes com um cronograma de vencimento de dívidas escalonado. A agência estima caixa e aplicações financeiras na faixa de BRL800 milhões a BRL900 milhões ao final dos próximos anos, frente a cerca de BRL700 milhões de dívidas bancárias e com o mercado de capitais vencendo em 2025 e BRL700 milhões em 2026. A companhia deve continuar direcionando os FCFs positivos para reduzir seu endividamento e tem sua flexibilidade financeira beneficiada por recebíveis de cartão de crédito de terceiros livres de garantia (BRL180 milhões em setembro de 2024) e ativos imobiliários desonerados.

Ao final do terceiro trimestre de 2024, a dívida ajustada era de BRL4,8 bilhões, incluindo BRL1,1 bilhão em obrigações de aluguel e BRL2,4 bilhões a serem repassados às administradoras de cartão de crédito. A Fitch exclui aproximadamente BRL1,2 bilhão em dívidas da operação financeira, montante equivalente ao patrimônio líquido da Midway Financeira – Crédito, Financiamento e Investimento (Midway), conforme sua metodologia.

PERFIL DO EMISSOR

A Guararapes é a segunda maior varejista de moda do Brasil e a única verticalmente integrada. Suas operações incluem confecção, varejo, distribuição e produtos financeiros, além do shopping Midway Mall. Em dezembro de 2024, eram 425 lojas, operando com quatro bandeiras.

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 Guararapes.

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:

Guararapes Confecções S.A.

Data na qual a classificação em escala nacional foi emitida pela primeira vez: 22 de junho de 2016.

Data na qual a classificação em escala nacional foi atualizada pela última vez: 26 de fevereiro 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

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 (6 de dezembro de 2024);
- Metodologia de Ratings em Escala Nacional (22 de dezembro de 2020).

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ⚡	RATING ⚡		PRIOR ⚡
Guararapes Confeccoes S.A.	Natl LT	A+(bra) Rating Outlook Stable	A(bra) Rating Outlook Stable
	Upgrade		

senior unsecured

Natl LT

A+(bra)

Upgrade

A(bra)

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

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

Mauro Storino

Senior Director

Presidente do Comitê

+55 21 4503 2625

mauro.storino@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 \(pub. 06 Dec 2024\) \(including rating assumption sensitivity\)](#)

[Metodologia de Ratings Corporativos \(pub. 06 Dec 2024\)](#)

APPLICABLE MODELS

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

Corporate Monitoring & Forecasting Model (COMFORT Model), v8.1.0 ([1](#))

ADDITIONAL DISCLOSURES

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

ENDORSEMENT STATUS

Guararapes Confecções 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 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.

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.