

Comunicado à Imprensa

# Rating do Grupo Bandeirantes rebaixado para 'brCCC-' por futuros impactos do COVID-19 em suas operações e liquidez; perspectiva negativa

24 de março de 2020

## Resumo da Ação de Rating

- Acreditamos que a geração de caixa do Grupo Bandeirantes de Comunicação (“Grupo Bandeirantes” ou “Band”) será negativamente impactada pelos efeitos da rápida propagação do novo coronavírus (COVID-19), dada a potencial renegociação de contratos e cancelamentos de eventos esportivos, que devem causar uma queda na receita e EBITDA da empresa em 2020.
- Em nossa opinião, a estrutura de capital do Grupo Bandeirantes continuará pressionada pela fraca geração de caixa esperada em 2020, a qual projetamos que não será suficiente para cobrir todas as necessidades de caixa durante os próximos 12 meses.
- Em 24 de março de 2020, a S&P Global Ratings rebaixou o rating de crédito de emissor Grupo Bandeirantes para de 'brB+' para 'brCCC-' e seu rating de emissão de 'brBB-' para 'brCCC'. Além disso, alteramos a perspectiva do rating de emissor de positiva para negativa.
- A perspectiva negativa reflete nossa expectativa de uma maior probabilidade uma renegociação de dívida nos próximos seis meses que considerariamos *distressed*.

## Fundamento da Ação de Rating

O rebaixamento dos ratings do Grupo Bandeirantes reflete o aumento dos risco de um refinanciamento *distressed*. Apesar de ter reduzido seu endividamento nos últimos anos, entendemos que as externalidades causadas pelo COVID-19 na economia brasileira deverão afetar a geração de caixa do grupo, que deve ser insuficiente para cobrir suas necessidades de caixa dos próximos 12 meses.

Mesmo com um aumento recente na audiência, no engajamento de espectadores e na produção de conteúdo, o cancelamento de eventos esportivos e a queda no número de anunciantes devem afetar as receitas nos próximos meses sem que a empresa consiga cortar custos, investimentos e renegociar com fornecedores no mesmo ritmo. Dessa maneira, entendemos que sua atual estrutura de capital ficará pressionada pela fraca liquidez apresentada.

### ANALISTA PRINCIPAL

**Marcelo Pappiani, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-9753  
marcelo.pappiani  
@spglobal.com

### CONTATO ANALÍTICO ADICIONAL

**Fabiana Gobbi**

São Paulo  
55 (11) 3039-9733  
fabiana.gobbi  
@spglobal.com

### LÍDER DO COMITÊ DE RATING

**Wendell Sacramoni, CFA**

São Paulo  
55 (11) 3039-4855  
wendell.sacramoni  
@spglobal.com

Devido à fraca posição de liquidez e geração de caixa, acreditamos que a estrutura de capital do Grupo Bandeirantes seja insustentável no longo prazo e que a empresa dependa de fatores externos favoráveis para arcar com suas obrigações de curto prazo.

O Grupo Bandeirantes não possui empresa controladora, uma vez que suas vinte entidades são controladas direta ou indiretamente por membros da família Saad. No entanto, tratamos tais entidades como grupo em razão de seus fortes laços operacionais, conselho de administração e gestão compartilhados, caixa centralizado, além de outros fatores.

### **Perspectiva**

A perspectiva negativa reflete os possíveis impactos causados pelo COVID-19 na economia brasileira e, conseqüentemente, na geração de fluxo de caixa da Band. Esperamos que a receita do grupo decresça por mais um ano devido à provável queda no número de anunciantes nesse período de incertezas. A empresa deve ser capaz de ajustar seus custos e despesas através de renegociações trabalhistas, adiamento de investimentos e alteração de sua grade de programação, mas não na mesma magnitude da queda de receitas, em nossa visão. Além disso, os vencimentos de curto prazo, tanto de juros quanto de principal, consomem grande parte de sua geração de caixa. Com a queda esperada nas receitas, sua estrutura de capital deve ficar ainda mais pressionada.

### **Cenário de elevação**

Poderemos elevar os ratings do Grupo Bandeirantes caso a empresa renegocie suas dívidas bancárias bilateralmente, de modo que tal renegociação não seja considerada como um default de fato, de acordo com nossos critérios.

### **Cenário de rebaixamento**

Poderemos rebaixar os ratings novamente caso seja anunciada alguma reestruturação de dívida, postergando os pagamentos de juros ou principal, que possa ser considerada como *distressed*.

### **Descrição da Empresa**

Com receita estimada em cerca de R\$ 900 milhões em 2019, o Grupo Bandeirantes de Comunicação foi fundado em 1937 a partir da Rádio Bandeirantes. Atualmente, o grupo está presente nos segmentos de televisão aberta e fechada, rádio, jornais impressos, editoras e mídia online. Desde sua fundação, o Grupo Bandeirantes é controlado pela família Saad, que se mantém ativa na administração da empresa.

### **Liquidez**

Continuamos avaliando a liquidez do Grupo Bandeirantes como fraca. Esperamos que os usos de liquidez excedam as fontes, resultando em um índice de fontes sobre usos abaixo de 0,4x nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2019. Mesmo tendo bom relacionamento com os maiores bancos nacionais, acreditamos que o Grupo Bandeirantes não seja capaz de absorver eventos de alto impacto, como atualmente.

Principais fontes de liquidez:

- Caixa e equivalentes de caixa de R\$ 73 milhões em 30 de setembro de 2019; e
- Entrada de capital de giro de R\$ 60 milhões nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2019.

Principais usos de liquidez:

- R\$ 270 milhões em empréstimos e financiamentos vencendo nos próximos 12 meses a partir de 30 de setembro de 2019;
- Geração interna de caixa (FFO – *funks from operations*) negativa de R\$ 80 milhões nos próximos 12 meses a partir de setembro de 2019; e
- Investimentos (capex) em manutenção de R\$ 10 milhões e pagamento de dividendos de R\$ 2 milhões.

## Ratings de Emissão - Análise de Recuperação

### Principais fatores analíticos

- O rating 'brCCC' das debêntures *senior secured* do Grupo Bandeirantes permanece um degrau acima do rating corporativo, pois conta com a garantia real de ativos (imóveis) no valor de R\$ 190 milhões, além de outras garantias, o que resulta em uma expectativa de recuperação substancial (85%) para os credores dessa dívida, no caso de um default.
- Estimamos que um EBITDA de R\$ 91,6 milhões em 2020 resultaria em um default para o Grupo Bandeirantes. Acreditamos que, nesse cenário, sua geração de fluxo de caixa não seria suficiente para cobrir as despesas com juros, amortização de dívida e investimentos mínimos para a manutenção de suas operações.
- Nosso cenário hipotético considera que o default ocorreria no primeiro semestre de 2020, como resultado de contínuas dificuldades para melhorar a geração de fluxo de caixa do grupo em um cenário de condições consistentemente fracas da indústria, levando a baixas receitas de publicidade. Nesse cenário, o Grupo Bandeirantes não teria capacidade de refinarçar suas dívidas e não realizaria seus pagamentos de juros e principal.
- Diante de um default, acreditamos que o Grupo Bandeirantes passaria por uma reestruturação, em vez de ser liquidado, por ser um dos principais participantes do setor. Esse cenário deve lhe proporcionar uma geração de fluxo de caixa consistente, dependente de uma estrutura de capital mais sustentável. Utilizamos um múltiplo de 6x aplicado ao EBITDA de emergência projetado, o que resulta em um valor de empresa (EV - *enterprise value*) bruto estimado em cerca de R\$ 550 milhões para o Grupo Bandeirantes.

### Default simulado e premissas e avaliação

- Ano do default: 2020
- Jurisdição: Brasil
- EBITDA de emergência: R\$ 91,6 milhões
- Múltiplo EV/EBITDA: 6x
- Valor líquido do grupo após despesas administrativas: R\$ 550 milhões

### Estrutura de prioridade de pagamento (*waterfall*)

- Dívidas *senior secured*: R\$ 365 milhões (debêntures e outras dívidas garantidas por ativos reais);
- Dívidas *senior unsecured*: R\$ 412 milhões.

\*Todos os montantes de dívida incluem seis meses de juros pré-petição.

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.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) para mais informações. Informações detalhadas estão disponíveis aos assinantes do RatingsDirect no site [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todos os ratings afetados por esta ação de rating são disponibilizados no site público da S&P Global Ratings em [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com). Utilize a caixa de pesquisa localizada na coluna à esquerda no site.

## Critérios e Artigos Relacionados

### Critérios

- [Metodologia de ratings de crédito nas escalas nacionais e regionais](#), 25 de junho de 2018
- [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
- [Principais Fatores de Crédito para a Indústria de Mídia e Entretenimento](#), 24 de dezembro de 2013
- [Metodologia corporativa: Índices e ajustes](#), 1º de abril de 2019
- [Critério Geral: Metodologia de rating de grupo](#), 1º de julho de 2019
- [Critério Geral: Metodologia e Premissas de Avaliação do Risco-País](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia: Risco da indústria](#), 19 de novembro de 2013
- [Metodologia de Ratings Corporativos](#), 19 de novembro de 2013
- [Critério Geral: Metodologia: Fatores de créditos relativos à administração e governança para entidades corporativas](#), 13 de novembro de 2012
- [Critérios para Atribuição de Ratings 'CCC+', 'CCC', 'CCC-', e 'CC'](#), 1º de outubro de 2012
- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011
- [Uso de CreditWatch e Perspectivas](#), 14 de setembro de 2009

EMISSOR	DATA DE ATRIBUIÇÃO DO RATING INICIAL	DATA DA AÇÃO ANTERIOR DE RATING
<b>GRUPO BANDEIRANTES DE COMUNICAÇÃO (BAND)</b>		
<i>Ratings de Crédito de Emissor</i>		
Escala Nacional Brasil	1º de abril de 2015	14 de agosto de 2019

## 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 \(seção de Revisão de Ratings de Crédito\)](#)
- [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 em "[Conflitos de Interesse — Instrução Nº 521/2012, Artigo 16 XI](#)" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

**Faixa limite de 5%**

A S&P Global Ratings Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em [http://www.standardandpoors.com/pt\\_LA/web/quest/regulatory/disclosures](http://www.standardandpoors.com/pt_LA/web/quest/regulatory/disclosures) o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

As informações regulatórias (PCR, 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.

Copyright © 2020 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 COMERCIALIZIDADE, 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 sites na [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuito), e [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) e [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.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.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

## Austrália

Standard & Poor's (Austrália) Pty. Ltd. conta com uma licença de serviços financeiros número 337565 de acordo com o Corporations Act 2001. Os ratings de crédito da Standard & Poor's e pesquisas relacionadas não tem como objetivo e não podem ser distribuídas a nenhuma pessoa na Austrália que não seja um cliente pessoa jurídica (como definido no Capítulo 7 do Corporations Act).

