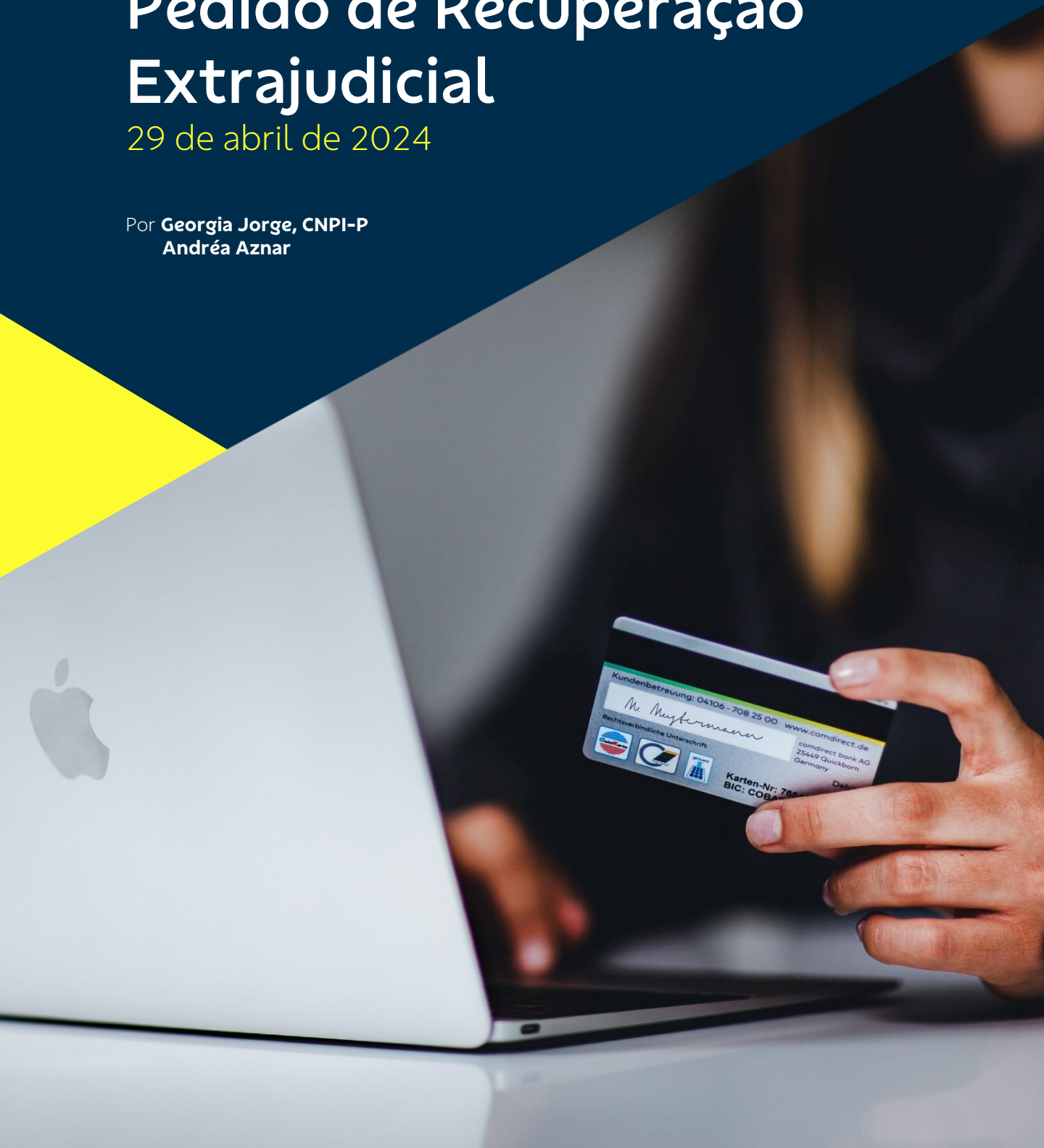


Grupo Casas Bahia Pedido de Recuperação Extrajudicial

29 de abril de 2024

Por **Georgia Jorge, CNPI-P**
Andréa Aznar





Grupo Casas Bahia

Pedido de Recuperação Extrajudicial

A Casas Bahia entrou ontem (28) com um pedido de recuperação extrajudicial para implementar um reperfilamento de dívidas financeiras no montante de R\$ 4,1 bilhões, referentes às 6ª, 7ª e 8ª emissões de debêntures a mercado e à 9ª emissão de debêntures e certas CCBs emitidas junto a instituições financeiras.

O que é a recuperação extrajudicial? A recuperação extrajudicial consiste em um instrumento de negociação entre empresa e credores sem a necessidade de intervenção judicial. Ela pressupõe que a situação econômico-financeira da companhia é frágil, mas ainda compatível com uma renegociação parcial, envolvendo credores selecionados, sem a necessidade de envolver todas as classes de credores da companhia (tributário, trabalhista, fornecedores etc.).

Por que a Casas Bahia entrou com recuperação extrajudicial? A Casas Bahia utilizou-se desse instrumento por entender que a renegociação de sua dívida financeira é suficiente para trazer fôlego ao caixa da companhia no curto prazo, permitindo a manutenção dos pagamentos devidos às demais classes de credores não abrangidos pela recuperação extrajudicial – como os empregados e os fornecedores – e afastando, dessa forma, o risco de uma recuperação judicial, a qual traria implicações negativas a toda a operação da companhia.

Utilizando-se da recuperação extrajudicial, a Casas Bahia também tornou mais simples a aprovação do reperfilamento da dívida. Caso não fosse utilizado esse instrumento, a companhia teria que propor assembleias gerais de debenturistas no âmbito de cada uma das emissões ora abrangidas pelo reperfilamento e obter quórum de aprovação próximo da totalidade, o que implicaria em um processo mais moroso e árduo, talvez até impossível. Contudo, no caso da recuperação extrajudicial, a aprovação se dá mediante o atingimento do quórum de 50% mais um e, no caso específico da Casas Bahia, esse quórum já foi atingido antes mesmo da proposição da recuperação extrajudicial, na medida em que a companhia já obteve a aprovação dos bancos parceiros detentores, em conjunto, de 54,5% da dívida total abrangida pelo referido instrumento conforme tabela abaixo:

Instrumentos (R\$ mm)	Saldo em Aberto	Demais Credores	Assets Bancos Parceiros	Bancos Parceiros	Quórum Aprovadores RE
6ª Emissão de Debêntures	1.064	804	250	10	0,30%
7ª Emissão de Debêntures	1.014	125	248	641	15,70%
8ª Emissão de Debêntures (CRI)	428	428	-	-	-
9ª Emissão de Debêntures	1.166	-	-	1166	28,60%
CCB	407	-	-	407	10,00%
(=) Total Quadro RE	4.079	1.357	498	2.225	54,50%

Fonte: Casas Bahia

Quórum Bancos Parceiros + Assets
R\$2.723mm (66,8%)

Quórum Bancos Parceiros
R\$2.225mm (54,5%)

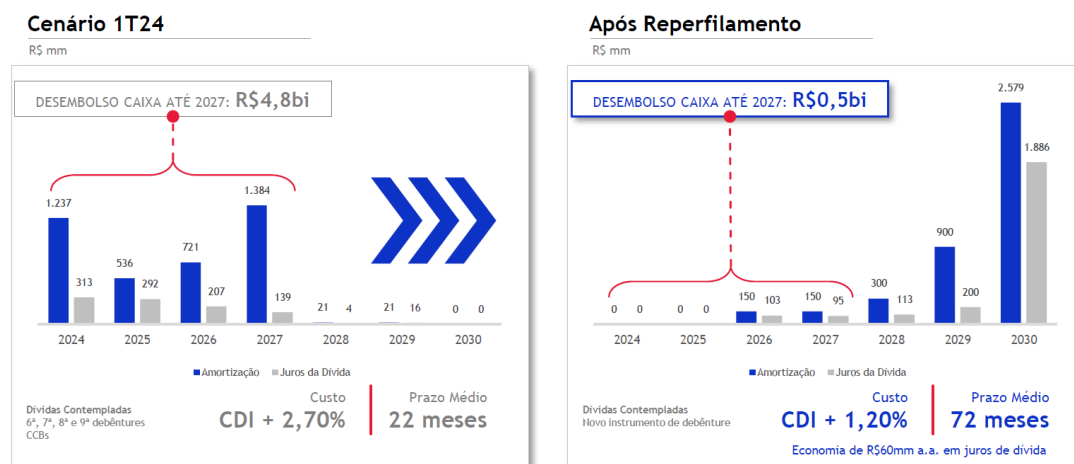


Grupo Casas Bahia

Uma vez homologada, a recuperação extrajudicial produzirá seus efeitos de forma a vincular, inclusive, os credores que não aceitaram o plano inicialmente.

Quais são as vantagens para a Casas Bahia? A proposta de reperfilamento de R\$ 4,1 bilhões reduz a pressão de curto prazo no caixa da companhia, permitindo à gestão concentrar esforços na execução das alavancas operacionais do Plano de Transformação.

Além disso, há uma elevação do prazo médio da dívida de 22 para 72 meses, com redução de 1,5 p.p. no custo médio da dívida. Para melhor ilustrar essas vantagens, a companhia disponibilizou o seguinte fluxo de desembolso de caixa com amortização e pagamento de juros da dívida antes e após o reperfilamento:



Fonte: Casas Bahia

Quais são as desvantagens envolvidas? Do ponto de vista da companhia, apesar de considerarmos a aprovação do reperfilamento positiva sobre o fluxo de caixa, também vislumbramos o risco da necessidade de novas captações de recursos não serem bem-sucedidas. De fato, caso esse risco fosse inexistente, não haveria necessidade da companhia propor aos credores financeiros envolvidos na recuperação extrajudicial a opção de conversão em *equity* de parte da dívida entre 18 e 36 meses caso mantenham as atuais condições de eventuais linhas não sujeitas à recuperação extrajudicial e/ou disponibilizem novos recursos em condições a serem definidas.

Da parte dos investidores, a opção de conversão de parte da dívida em *equity* gera o risco de diluição.

Os demais riscos observados são inerentes ao Plano de Transformação em si combinado com um cenário macroeconômico ainda adverso ao consumo de bens duráveis, altamente dependente de crédito aos consumidores, o que poderia levar à necessidade de captação de mais *funding* em um cenário adverso.



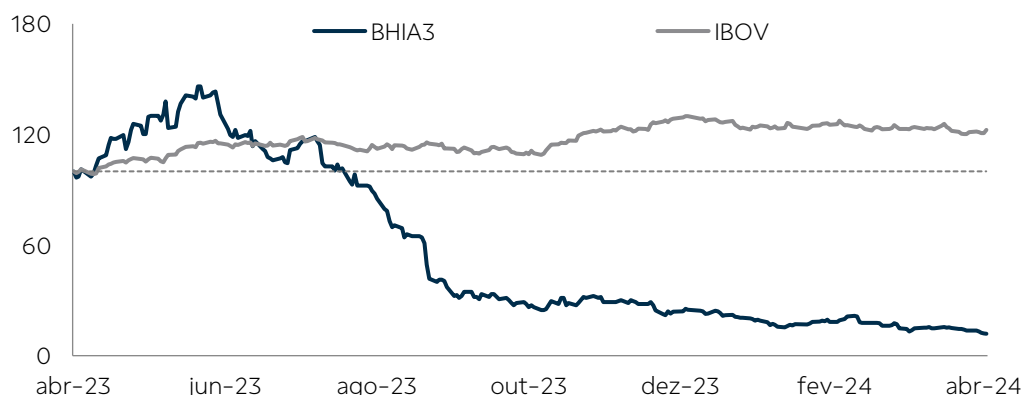
Grupo Casas Bahia

Opinião do Analista. Consideramos a recuperação extrajudicial positiva à medida em que permite o reperfilamento da dívida de forma mais célere, o que, em última instância, afasta o risco de uma recuperação judicial iminente e permite à companhia amadurecer as iniciativas relacionadas ao seu Plano de Transformação. Contudo, a possibilidade de a companhia usufruir desse alívio sobre o fluxo de caixa depende também de condições macroeconômicas e da captura de ganhos decorrentes das iniciativas mencionadas, em especial em rentabilidade e geração de caixa, cuja velocidade e intensidade ainda nos parece incerto.

Nesse sentido, até vislumbramos um avanço mais concreto no Plano de Transformação, optamos por manter nossa recomendação de **Venda** e preço-alvo de R\$ 9,80, salientando que a relação risco-retorno ainda se mostra desfavorável em nossa opinião.

Ticker	BHIA3	Recomendação	Venda
Variação 30 dias	-9,3%	Preço em 26-abr-2024	R\$ 5,44
Variação em 2024	-52,2%	Preço-alvo 31-dez-2024	R\$ 9,80
Variação 12 meses	-87,6%	Potencial de Valorização	80,1%
Mínimo 12 meses	R\$ 5,42		
Máximo 12 meses	R\$ 67,25		


BHIA3 vs. IBOV



Fonte: Economática e BB Investimentos.



Siga os conteúdos do **BB Investimentos** nas redes sociais.

Clique em cada ícone para acessar. 



Playlist
BB | Economia e Mercado



Canal Podcast
BB | Empreendedorismo e Negócios



investalk.bb.com.br



LinkedIn
BB Banco de Investimento S.A.





Disclaimer

Informações Relevantes

Este é um relatório público e foi produzido pelo BB–Banco de Investimento S.A. (“BB–BI”). As informações e opiniões aqui contidas foram consolidadas ou elaboradas com base em informações obtidas de fontes, a princípio, fidedignas e de boa-fé. Embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não sejam incertas ou equivocadas, no momento de sua publicação, o BB–BI não garante que tais dados sejam totalmente isentos de distorções e não se compromete com a veracidade dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções contidas neste documento referem-se à data presente e derivam do julgamento de nossos analistas de valores mobiliários (“analistas”), podendo ser alteradas a qualquer momento sem aviso prévio, em função de mudanças que possam afetar as projeções da empresa, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança. Os analistas podem interagir com outras áreas do Conglomerado do Banco do Brasil S.A. (“Grupo”) com a finalidade de somente colherem informações abrangentes de mercado que contribuam para que a área de análise de valores mobiliários, a quem compete exclusivamente a atribuição de seleção dos valores mobiliários para análise, eleja o rol seu de ativos de cobertura. Quaisquer divergências de dados neste relatório podem ser resultado de diferentes formas de apresentação, cálculo e/ou ajustes, como também podem trazer divergência ou contrariedade às opiniões expressas por outras áreas do Grupo.

Este material tem por finalidade apenas informar e servir como instrumento que auxilie a tomada de decisão de investimento. Não é, e não deve ser interpretado como material promocional, recomendação, oferta ou solicitação de oferta para comprar ou vender quaisquer títulos e valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros. É recomendada a leitura dos prospectos, regulamentos, editais e demais documentos descritivos dos ativos antes de investir, com especial atenção ao detalhamento do risco do investimento. Investimentos nos mercados financeiros e de capitais estão sujeitos a riscos de perda superior ao capital investido. Os investidores não devem considerar este relatório como único critério de decisão de alocação, não devendo ser compreendido como o único parâmetro para o exercício do seu julgamento, uma vez que as estratégias e instrumentos abordados podem não ser adequados e elegíveis para determinadas categorias de investidores. Antecedendo a qualquer deliberação, os investidores devem avaliar minuciosamente a aderência dos valores mobiliários aos seus objetivos de investimento e níveis de tolerância de risco (“Suitability”). A rentabilidade passada não é garantia de rentabilidade futura. O BB–BI não garante o lucro e não se responsabiliza por decisões de investimentos que venham a ser tomadas com base nas informações divulgadas nesse material. É vedada a reprodução, distribuição ou publicação deste material, integral ou parcialmente, para qualquer finalidade.

Nos termos do artigo 22 da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021, o BB–BI declara a todos que utilizam seus relatórios de análise, que identifica as seguintes situações com potencial de afetar a imparcialidade dos relatórios ou de configurar conflito de interesses:

1 – A instituição pode ser remunerada por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s); o Grupo pode ser remunerado por serviços prestados ou possuir relações comerciais com a(s) empresa(s) analisada(s) neste relatório, ou com pessoa natural ou jurídica, fundo ou universalidade de direitos, que atue representando o mesmo interesse dessa(s) empresa(s).

2 – A instituição pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar ou intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado; o Grupo pode possuir participação acionária direta ou indireta, igual ou superior a 1% do capital social da(s) empresa(s) analisada(s), e poderá adquirir, alienar e intermediar valores mobiliários da(s) empresa(s) no mercado.

3 – O Banco do Brasil S.A. detém indiretamente 5% ou mais, por meio de suas subsidiárias, de participação acionária no capital da Cielo S.A., companhia brasileira listada na bolsa de valores e que pode deter, direta ou indiretamente, participações societárias em outras companhias cobertas pelo BB–BI.



Disclaimer

Informações Relevantes: analistas de valores mobiliários.

Declarações dos Analistas

O(s) analista(s) envolvido(s) na elaboração deste relatório declara(m) que:

- As recomendações contidas neste relatório refletem exclusivamente suas opiniões pessoais sobre a companhia e seus valores mobiliários e foram elaboradas de forma independente e autônoma, inclusive em relação ao BB-Banco de Investimento S.A e demais empresas do Grupo.
- Sua remuneração é integralmente vinculada às políticas salariais do Banco do Brasil S.A. e não recebem remuneração adicional por serviços prestados para a(s) companhia(s) emissora(s) objeto do relatório de análise ou pessoas a ela(s) ligadas.

O(s) analista(s) declara(m), ainda, em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório:

Analistas	Itens			
	1	2	3	4
Georgia Jorge	x	x	-	-

1 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, detêm, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros, ações e/ou outros valores mobiliários de emissão da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

2 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, possuem, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação à(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

3 – O(s) analista(s) tem vínculo com pessoa natural que trabalha para a(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

4 – O(s) analista(s), seus cônjuges ou companheiros, estão, direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação de valores mobiliários da(s) companhia(s) emissora(s) dos valores mobiliários analisada(s) neste relatório.

RATING: "RATING" é uma opinião sobre os fundamentos econômico-financeiros e diversos riscos a que uma empresa, instituição financeira ou captação de recursos de terceiros, possa estar sujeita dentro de um contexto específico, que pode ser modificada conforme estes riscos se alterem. "O investidor não deve considerar em hipótese alguma o "RATING" como recomendação de Investimento.



Disclaimer

Mercado de Capitais | Equipe Research

Diretor Presidente BB-BI

Geraldo Morete Júnior
morete@bb.com.br

Diretor Executivo BB-BI

Kleuvânio Dias
kleuvanio@bb.com.br

Gerentes da Equipe de Pesquisa

Victor Penna
victor.penna@bb.com.br
Wesley Bernabé, CFA
wesley.bernabe@bb.com.br

Renda Variável

Agronegócios, Alimentos e Bebidas

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Bancos

Rafael Reis
rafael.reis@bb.com.br

Imobiliário

Felipe Mesquita
felipemesquita@bb.com.br

Óleo e Gás

Daniel Cobucci
cobucci@bb.com.br

Serviços Financ. e Saúde

William Bertan
williambertan@bb.com.br

Sid. e Min, Papel e Celulose

Mary Silva
mary.silva@bb.com.br

Transporte e Logística

Luan Calimério, CFA
luan.calimerio@bb.com.br

Utilities

Rafael Dias
rafaeldias@bb.com.br

Varejo

Georgia Jorge
georgiadaj@bb.com.br

Fundos Imobiliários

André Oliveira
andre.oliveira@bb.com.br

Renda Fixa

Viviane Silva
viviane.silva@bb.com.br
Melina Constantino
mconstantino@bb.com.br
Fernando Cunha
fernandocunha@bb.com.br