

De R\$ 532 a R\$ 0,41: como a Casas Bahia perdeu valor na Bolsa até chegar à recuperação judicial

Redação

Papéis chegaram à mínima histórica após anos de prejuízos, fechamento de lojas, renegociação de dívidas e troca de controle

As ações da Casas Bahia (BHIA3) chegaram nesta terça-feira (18) a R\$ 0,41, menor cotação de sua história, depois de acumularem uma destruição de valor que atravessou diferentes controladores, reestruturações e tentativas de reduzir a dívida. No auge da euforia com a digitalização do varejo, em julho de 2020, o papel chegou a um valor equivalente a R\$ 532,25 na cotação ajustada pelo grupamento realizado posteriormente.

O capítulo mais recente dessa trajetória veio após a companhia divulgar prejuízo líquido de R\$ 10,117 bilhões no segundo trimestre e recorrer à Justiça de São Paulo para tentar reestruturar R\$ 17,322 bilhões em dívidas. Na segunda-feira (17), primeiro pregão após o pedido de recuperação judicial, BHIA3 chegou a desabar 36,36%, a R\$ 0,42. Nesta terça, caiu outros 6,82%.

A recuperação judicial é o segundo grande pedido de socorro da varejista em pouco mais de dois anos. Em abril de 2024, a Casas Bahia havia recorrido a uma recuperação extrajudicial para renegociar R\$ 4,1 bilhões em dívidas. De lá para cá, houve troca de controle, conversão de bilhões de reais em dívidas em ações e forte redução do endividamento — até a companhia afirmar, em janeiro deste ano, que havia voltado a ser uma “empresa normal”.

A recuperação durou pouco. Agora, a empresa precisa convencer bancos, fornecedores e a Justiça de que consegue atravessar aquela que ela própria classificou, no pedido de recuperação judicial, como “a pior crise financeira desde a sua fundação”.

O início do império da varejista

A história da empresa começou na década de 50. Samuel Klein chegou ao Brasil em 1952, depois de deixar a Polônia devastada pela Segunda Guerra. No ABC paulista, ele começou vendendo produtos de porta em porta. Cinco anos depois, abriu a primeira loja física, em São Caetano do Sul.

A loja levava o sobrenome da família e vendia inicialmente artigos de cama, mesa e banho, só depois vieram os móveis e os eletrodomésticos. O público era o consumidor de baixa renda, e o instrumento para alcançá-lo era o crediário próprio.

O carnê viabilizava, por meio de parcelamento, a compra para quem não tinha acesso ao sistema bancário. Tornou-se uma das marcas da companhia e permaneceu ligado ao negócio mesmo depois de décadas de transformação.

A expansão começou pelo Estado de São Paulo, alcançou Minas Gerais em 1993 e, dois anos depois, chegou ao Rio de Janeiro com a compra da rede Garson. Mato Grosso do Sul, Paraná e Santa Catarina vieram na sequência. No início dos anos 2000, a entrada em Goiás e no Distrito Federal levou a rede para além de 300 lojas.

De Casas Bahia a Via Varejo

Em 2009, o Grupo Pão de Açúcar, então comandado por Abilio Diniz, comprou o controle do Ponto Frio e, meses depois, fechou um acordo de associação com a Casas Bahia.

No ano seguinte, lojas, marca, centros de distribuição, estoques, crediário e a fábrica de móveis Bartira foram incorporados à Globex, controladora do Ponto Frio. Em 2012, a companhia passou a se chamar Via Varejo.

Os Klein saíram com os imóveis onde funcionavam as lojas e uma participação acionária. Algum tempo depois Casino assumiu o controle do GPA, após a disputa societária com Diniz.

No fim de 2013, o grupo francês promoveu, junto com os Klein, uma venda expressiva de ações da Via Varejo. O *free float*, jargão que descreve a porcentagem de ações em livre circulação no mercado, que era de apenas 0,6% do capital, saltou para 25,6%.

A família Klein continuou reduzindo sua participação e Samuel morreu em 2014, aos 91 anos.

O Casino também acabaria deixando a companhia. O grupo anunciou a intenção de vender a operação brasileira como parte de um plano para reduzir seu próprio endividamento na Europa. A saída foi concluída em 2019, quando o GPA leiloou na B3 a participação que ainda detinha.

A Via Varejo tornou-se uma corporação sem controlador definido. Michael Klein, filho mais velho de Samuel, voltou a aparecer como maior acionista individual.

Com a pandemia, aumento dos investimentos em tecnologia e o *boom* do comércio eletrônico, a aposta era de que o consumidor, forçado ao ambiente digital, não voltaria às lojas físicas na mesma proporção.

O pregão de 18 de março de 2020 registrou o impacto à gigante do varejo. As ações da Casas Bahia despencaram 40,77% em um único dia.

Passado o susto, em julho de 2020, no auge da euforia com a virada digital do consumo, a ação chegou a R\$ 21,29, no fechamento do dia 22, segundo levantamento da Economatica.

O papel havia saído de R\$ 3,96 em março e **disparado mais de 400%** em quatro meses. Com o grupamento de 25 para 1 realizado em dezembro de 2023, aquele pico equivale a **R\$ 532,25** na cotação ajustada de hoje.

A crise da família Klein e o paralelo com a crise da Casas Bahia

A família que havia construído a companhia também passou a enfrentar uma disputa. Michael Klein e seu filho Raphael, então presidente do conselho de administração, romperam publicamente em meio a divergências sobre a gestão da empresa, a remuneração da diretoria e o patrimônio herdado do fundador.

Segundo apurou o Estadão na época, pai e filho não se falavam havia dois anos. Michael também criticou um pacote de remuneração de R\$ 105 milhões proposto para o conselho. Para ele, o valor não combinava com uma companhia que não distribuía dividendos havia quatro anos e cujas ações haviam perdido cerca de 88% de seu valor no período.

Em dezembro de 2022, Raphael deixou a presidência do conselho. O conselheiro independente Renato Carvalho, da Laplace Finanças, assumiu o posto.

Reestruturação: menos lojas, menos funcionários, mais prejuízo

Em agosto de 2023, as ações despencaram cerca de 60% depois de uma oferta subsequente de ações que pretendia levantar R\$ 1,1 bilhão, mas conseguiu R\$ 623 milhões.

Renato Franklin, CEO desde maio de 2023, resumiu publicamente o momento como uma “**briga insalubre e que queima dinheiro sem parar**”.

A empresa começou então uma **reestruturação**. Fechou 55 lojas deficitárias em 2023, eliminou cerca de 8,6 mil postos de trabalho, reduziu os estoques em mais de R\$ 1 bilhão e cortou os investimentos em aproximadamente 60%.

O resultado financeiro, porém, continuou no vermelho, o quarto trimestre de 2023 terminou com prejuízo líquido de R\$ 1 bilhão, alta de 513,5% em um ano. Foi o sexto trimestre consecutivo de perdas, o lucro ficava cada vez mais distante, tendo aparecido por último no segundo trimestre de 2022, quando a companhia ganhou R\$ 16 milhões.

O primeiro pedido de socorro

Em 28 de abril de 2024, a Justiça de São Paulo aceitou o pedido de recuperação extrajudicial da Casas Bahia. A operação envolvia R\$ 4,1 bilhões em dívidas já pré-acordadas com Bradesco e Banco do Brasil, que concentravam 54,5% do total.

Os prazos médios das debêntures renegociadas passaram de 22 para 72 meses. O custo caiu de CDI mais 2,7% para CDI mais 1,2%. Houve carência de 24 meses para juros e de 30 meses para o principal.

Em troca, os bancos receberam o direito de converter 63% do valor devido em ações da varejista.

O acordo reduziu de R\$ 4,8 bilhões para R\$ 500 milhões o desembolso que a companhia teria de acertar até 2027.

Uma nova dona para cuidar de uma velha crise

Em 2025, a Mapa Capital comprou as debêntures conversíveis em ações do Bradesco e do Banco do Brasil. Os títulos foram convertidos em ações ordinárias, e a gestora passou a deter 85,5% do capital votante da Casas Bahia.

A dívida do grupo caiu pela metade, para R\$ 1,6 bilhão. A economia anual estimada com despesas financeiras era de R\$ 230 milhões.

“A evolução dos resultados operacionais reforça que a companhia está trilhando o caminho certo”, disse o sócio da Mapa, Fernando Beda, na ocasião.

Uma segunda rodada de conversão, concluída em dezembro, reduziu o passivo em mais R\$ 3 bilhões e transformou novos detentores de títulos de dívida em acionistas.

Ao fim do processo, segundo apurou a Coluna do Broadcast, a Mapa tinha cerca de 70% do capital total da companhia. O endividamento bruto havia caído de R\$ 3,7 bilhões, quando o plano de reestruturação foi lançado em agosto de 2023, para cerca de R\$ 220 milhões.

A empresa que voltava ao “normal”

Em 8 de janeiro deste ano, a mesma coluna registrou um momento de otimismo: a Casas Bahia projetava um 2026 melhor para o consumo, ajudada pela Copa do Mundo, pela isenção do Imposto de Renda para quem ganha até R\$ 5 mil e pela expectativa de juros menores.

Uma parceria com o Mercado Livre, fechada em novembro, tornou, em trinta dias, a Casas Bahia a maior vendedora dentro do marketplace do grupo argentino.

“**Voltamos a ser uma empresa normal de novo**”, disse Franklin ao comentar o encerramento da reestruturação da dívida.

A Bolsa parecia concordar. Depois de chegar a valer apenas R\$ 300 milhões no auge da crise, a companhia tinha valor de mercado de R\$ 2,8 bilhões.

Ainda sem lucro, no terceiro trimestre de 2025, a margem Ebitda havia sido de 8,5%. A meta era chegar aos dois dígitos e Franklin não sabia dizer quando a companhia voltaria a registrar lucro.

Do ‘normal’ à recuperação judicial em sete meses

A normalidade anunciada no início do ano foi de curta duração. Sete meses depois de declarar encerrada a reestruturação da dívida, a Casas Bahia voltou a cortar a operação e, desta vez, recorreu à Justiça para tentar preservar o negócio.

Na sexta-feira, 14 de agosto, a companhia anunciou o fechamento de 298 lojas, quase 30% da rede física. Dois dias depois, divulgou prejuízo líquido de R\$ 10,117 bilhões no segundo trimestre e apresentou o pedido de recuperação judicial.

Cerca de R\$ 9,1 bilhões vieram de efeitos contábeis não recorrentes. Entre eles estavam R\$ 5,56 bilhões em impostos diferidos e R\$ 1,8 bilhão em contingências contratuais.

O prejuízo ajustado, excluídos esses efeitos, foi de R\$ 978 milhões, alta de 76,2% em relação ao mesmo período do ano anterior.

O patrimônio líquido terminou o trimestre negativo em R\$ 8,27 bilhões. Na petição apresentada à Justiça, a própria companhia classificou o momento como “a pior crise financeira desde a sua fundação”.

Naquela mesma noite, veio a recuperação judicial que envolve a holding e nove subsidiárias, entre elas a Cnova, a fabricante de móveis Bartira e a operadora logística ASAP Log.

As dívidas listadas somam R\$ 17,322 bilhões. São R\$ 16,414 bilhões em créditos sem garantia real, R\$ 754,5 milhões em débitos trabalhistas e R\$ 153,8 milhões com micro e pequenas empresas.

A empresa também pediu proteção contra o vencimento antecipado de contratos que somam mais de R\$ 10 bilhões, além da suspensão de execuções e bloqueios por 180 dias e da manutenção de estoques oferecidos como garantia sob sua posse.

Entre os maiores credores estão o Digio, ligado ao Bradesco, com R\$ 2,622 bilhões em créditos extraconcursais, o Banco do Brasil, com R\$ 2,392 bilhões, e o próprio Bradesco, com R\$ 1,504 bilhão.

Até o momento, a Casas Bahia afirma que não espera retomar o crescimento nos próximos dois anos e que não prevê novos fechamentos de lojas além dos já anunciados, salvo uma deterioração mais intensa da economia.

A companhia tem R\$ 6,317 bilhões em créditos fiscais que podem ser monetizados e avalia vender ativos não essenciais. Em dezembro passado, levantou R\$ 266 milhões com a venda de uma participação em uma financeira ligada ao Itaú.

Antes de voltar a falar em crescimento, porém, a varejista terá de provar que ainda consegue manter mercadorias nas prateleiras, fornecedores dispostos a vender e crédito suficiente para que o carnê, símbolo de uma história iniciada há 74 anos no

ABC paulista, continue girando.

<https://www.estadao.com.br/einvestidor/cenarios-e-mercado/de-r-532-a-r-041-como-a-casas-bahia-perdeu-valor-na-bolsa-ate-chegar-a-recuperacao-judicial/>

Veículo: Online -> Portal -> Portal Estadão

Seção: São Caetano