COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Ofício Interno nº 7/2025/CVM/SSE/SSE-Assessoria

São Paulo, na data da assinatura eletrônica.

DE: SSE
PARA: SGE

Assunto: **Recurso o entendimento da SSE sobre a impossibilidade de prorrogação de CRI, nos termos da Resolução CMN nº 5.118 - Processo SEI 19957.013782/2024-51.**

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de Recurso interposto por Grupo Casas Bahia S.A., CNPJ nº 33.041.260/0652-90 (“Recorrente, “Devedora” ou “Companhia”) em face da manifestação desta SSE pela impossibilidade de prorrogação de Certificados de Recebíveis Imobiliários - CRI cujo devedor único é própria Companhia, nos termos do disposto no art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/2024.

2. Essa manifestação ocorreu por meio do Ofício n° 6/2025/CVM/SSE/SSE-Assessoria (“Ofício”), no âmbito do presente processo que trata da Consulta formulada por OPEA Securitizadora S.A. (“Opea”, “Emissora” ou “Consulente”), CNPJ nº 02.773.542/0001-22.

I - DA CONSULTA

I.1. Dos Fatos

3. Em 15.07.2022, foram emitidos, conforme Termo de Securitização de Créditos Imobiliários para Emissão dos CRI das 1ª, 2ª e 3ª Séries da 20ª Emissão da Opea, “*400.000 (quatrocentos mil) certificados de recebíveis imobiliários, com valor nominal unitário de R$ 1.000,00 (um mil reais) cada, perfazendo o montante total de R$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais*) [“CRI” ou “Emissão”]*, os quais foram objeto de distribuição pública, sob o regime de garantia firme e de melhores esforços de colocação, realizada nos termos da então vigente Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003* (“ICVM 400”)”.

4. Os CRI, emitidos em 3 séries sem qualquer subordinação entre elas, foram lastreados em cédulas de crédito imobiliário (“CCI”) “*decorrentes, respectivamente, das debêntures da primeira, segunda e terceira séries da 8ª (oitava) emissão da Via S.A., atualmente denominada Grupo Casas Bahia S.A.*”, CNPJ: 33.041.260/0652-90 (“Casa Bahia”, “Devedora” ou “Debêntures Lastro).

5. A destinação dos recursos captados pela Devedora, por sua vez, seriam os seguintes:

> *(i) pagamento de gastos, custos e despesas imobiliárias futuras de expansão, reforma, e pagamento de aluguéis, aquisição e construção a serem incorridas nos Imóveis Destinação; e*
>
> *(ii) reembolso de despesas de natureza imobiliária e predeterminadas relativas aos custos de expansão, reforma e pagamento de aluguéis dos Imóveis Reembolso, incorridas pela Devedora em até 24 (vinte e quatro) meses anteriores à data de encerramento da Oferta.*

6. Em 29.04.2024, entretanto, a "*Devedora propôs pedido de homologação de plano de recuperação extrajudicial, nos termos do disposto no artigo 163 e seguintes da Lei nº 11.101/2005 ("LFRE"), [...] que passou a tramitar perante a 1ª Vara de Falências e Recuperações Judiciais do Foro Central da Comarca de São Paulo/SP ("Recuperação Extrajudicial"), conforme notificado pela Opea em Fato Relevante divulgado na mesma data*".

7. Nesse sentido, a reestruturação negociada/proposta na Recuperação Extrajudicial envolveu apenas "*o passivo financeiro quirografário da Devedora, que consiste nos créditos de titularidade dos detentores de cédulas de crédito bancário e debêntures emitidas pela Devedora (daí o motivo da sujeição dos CRI ao Plano, considerando que, como visto acima, os CRI foram lastreados nas Debêntures Lastro)*".

8. Com base na Cláusula 3.1 do Plano, "*as obrigações de pagamento da Devedora seriam novadas e substituídas por uma combinação de 2 (duas) séries de debêntures simples, da espécie com garantia real, destinadas ao pagamento de todos os credores sujeitos ao Plano, e 1 (uma) série de debêntures conversíveis em ações, da espécie com garantia real, para distribuição pública ("Novas Debêntures"), emitidas pela Devedora, destinada apenas aos credores que concederem novos recursos para a Devedora*".

9. Não tendo havido interesse dos titulares dos CRI em aportar novos recursos na Devedora, os créditos relativos às Debêntures Lastro, vinculados à Emissão dos CRI, seriam novados e passariam a ser pagos por meio das 2 (duas) séries de debêntures simples supracitadas.

10. Por conseguinte, foi realizada, em 04.06.2024, Assembleia Especial de Titulares dos CRI ("AET 04/06") em que os titulares "*não aprovaram a adesão, pela Opea, ao Plano de Recuperação Extrajudicial apresentado pela Devedora. Em vista disso, na mesma data, a Opea apresentou, no âmbito da Recuperação Extrajudicial, impugnação ao Plano (2121320), destacando, essencialmente, a desconsideração da essência e características dos CRI na forma de reestruturação proposta e a impossibilidade de implementação do Plano com relação aos CRI*".

11. Inobstante a impugnação apresentada, o Plano foi homologado por sentença proferida em 19.06.2024 ("Sentença Homologatória"), divulgada pela Opea, em 24.06.2024, através de Fato Relevante.

12. Na decisão de homologação do Plano, "*enfrentando* [os] *argumentos trazidos pela Opea em sua impugnação*", o Juiz consignou que "*[e]videntemente, os efeitos tributários da novação no patrimônio do investidor não são determináveis neste processo. Não obstante, o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece incompatível com a isenção de IR nem alcançar uma prorrogação involuntária, obtida em recuperação extrajudicial obrigatória ou impositiva*". Ressaltou, ainda, que "*o mecanismo já previsto na Cláusula 10.4 do Prospecto da Oferta, que dispõe sobre a obrigação da Devedora em (i) arcar com todos os tributos que venham a incidir ou (ii)realizar o resgate antecipado das*

Debêntures Lastro e, consequentemente, dos próprios CRI, na hipótese de descaracterização da isenção fiscal dos CRI".

13. Subsequentemente, "*a Devedora apresentou proposta de contrapartidas para incentivar a adesão ao Plano pela Opea* [...] *que foram apresentadas aos titulares dos CRI na* [AET] *reaberta em 12 de julho de 2024, após determinadas suspensões*".

14. Reinstalada a AET, "*os titulares dos CRI por fim aprovaram a adesão, pela Opea, ao Plano de Recuperação Extrajudicial apresentado pela Devedora, conforme ajustado, mediante as seguintes condições precedentes:*

> (i) *o pagamento parcial, pela Devedora, das despesas de honorários advocatícios incorridas pelos titulares dos CRI;*
>
> (ii) *a assunção de compromisso, pela Devedora, no sentido de envidar esforços comercialmente razoáveis, visando permitir a participação da Opea nos atos operacionais e administrativos necessários à manutenção dos CRI;*
>
> (iii) *a assunção de compromisso, pela Devedora, no sentido de adotar medidas comercialmente razoáveis buscando a manutenção dos CRI após a finalização da implementação do quanto previsto no Plano; e*
>
> (iv) *a ausência de recurso contra a sentença que homologou o Plano da Devedora*".

15. Em 19.08.2024, foram subscritas e integralizadas as Novas Debêntures, com a utilização das Debêntures Lastro. Com o objeto de *"atender aos deveres regulatórios* [...] *na defesa dos interesses dos titulares dos CRI quanto à manutenção da estrutura do referido certificado, a Opea solicitou à Devedora a manutenção da obrigação de cumprir a destinação de recursos das Debêntures Lastro. Apesar da solicitação da Opea, a Devedora manteve a destinação na forma inicialmente prevista nas Novas Debêntures, tendo concordado com a inclusão da seguinte declaração na escritura de emissão das Novas Debêntures"*:

> "*12.2. Considerando que (i) parte dos Créditos Sujeitos tem origem nas debêntures da 8ª emissão de debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, em 3 (três) séries, para colocação privada, emitida em 29 de junho de 2022 ("Debêntures dos CRI"), inserida no contexto de uma operação de securitização de recebíveis imobiliários que resultou na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários das 1ª, 2ª e 3ª séries da 20ª Emissão da Opea Securitizadora S.A. (respectivamente, "CRI" e "Opea"), aos quais as debêntures foram vinculadas como lastro, na forma prevista no respectivo "Termo de Securitização de Créditos Imobiliários para Emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários das 1ª, 2ª e 3ª Series da 20ª emissão da Opea Securitizadora S.A.", celebrado entre a Opea e a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., em 29 de junho de 2022 ("Termo de Securitização") e nos termos da MP 1.103 e da Resolução nº 60 da CVM; e (ii) o lastro dos CRI será substituído pelas Debêntures da 1ª Série, que venham a ser subscritas e integralizadas pela Opea, com os Créditos Sujeitos, por meio das Debêntures do CRI, a Emissora declara que já restou comprovada no âmbito da operação do CRI a destinação do valor de R$ 342.346.324,95 (trezentos e quarenta e dois milhões, trezentos e quarenta e seis mil, trezentos e vinte e quatro reais e noventa e dois centavos) ao reembolso de despesas imobiliárias, e que continuará cumprindo o cronograma inicialmente previsto para a destinação dos recursos para despesas imobiliárias, utilizando os valores originalmente captados, comprovando a utilização dos recursos conforme cronograma indicativo previsto no Termo de Securitização.*"

I.2. Do Pedido

16. Desse modo, tendo em conta que "*no âmbito dos CRI, deverá haver a substituição das Debêntures Lastro, em razão da referida novação*", a Consulente

informa que, diante do exposto, "*serve a presente* [...] *para consultar esta D. CVM a respeito da viabilidade de realização dessa substituição e manutenção da estrutura dos CRI, em atenção ao quanto consta da Sentença Homologatória",* em face das características das Novas Debêntures.

17. A Consulente conclui, salientando que "*embora tenha ficado consignada a obrigação da Devedora de continuar cumprindo o cronograma de destinação dos recursos para despesas imobiliárias previsto nas Debêntures Lastro, a novação e consequente substituição do lastro dos CRI decorrente da Recuperação Extrajudicial importará, ainda, nas seguintes alterações à estrutura da Emissão:*

> *(i) as atuais 3 (três) séries de CRI deverão ser aglutinadas em apenas 2 (duas) séries, de forma a espelhar o novo lastro da operação, consubstanciado nas Novas Debêntures; (*2121322 e 2121323)
>
> *(ii) deverão ser ajustadas a Quantidade Total de CRI objeto da Emissão; e além dessas alterações estruturais, e*
>
> *(iii) também serão refletidos nos documentos da Emissão as demais questões comerciais constantes do Plano, incluindo, mas não se limitando, à alteração do Valor Total da Emissão, da Remuneração dos CRI, da Data de Vencimento e da Tabela de Remuneração e Curva de Amortização dos CRI, constante do Anexo I ao Termo de Securitização.* [grifamos]

II – RESPOSTA DA SSE À CONSULTA

II.1. Análise do Pleito

18. A resposta da SSE foi consignada em Ofício de 11 de março de 2025, nos termos reproduzidos a seguir.

19. O pleito apresentado pela Consulente, não fosse a edição da Resolução CMN nº 5.118/24, ("RCVM 5118" ou "Resolução"), seria matéria pacificada, haja vista que a substituição de lastro, do(s) mesmo(s) devedor(es), com prorrogação do vencimento dos CRI, quando disciplinada por norma editada por esta CVM e/ou por lei específica, envolve entendimento sedimentado nesta Autarquia pela sua possibilidade, desde que respeitados determinados preceitos, entre eles: (i) que a substituição do lastro seja aprovada em assembleia geral de titulares dos CRI ("AGT") nos termos do regramento aplicável, por quórum especificado no termo de securitização ("TS"); e (ii) a nova destinação deve ser representada por créditos imobiliários por força de sua destinação, nos termos do disposto no termo de securitização inicial.

20. Nesse sentido, em que pese o comentário mais geral do Juiz da Vara onde tramita a Recuperação Extrajudicial de que *"[e]videntemente, os efeitos tributários da novação no patrimônio do investidor não são determináveis neste processo. Não obstante, o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece incompatível com a isenção de IR nem alcançar uma prorrogação involuntária, obtida em recuperação extrajudicial obrigatória ou impositiva*", esta área técnica entende que não houve uma determinação ou decisão judicial expressa para que o disposto no art. 4º, parágrafo único, seja desconsiderado no caso em tela. Ao contrário, entende esta superintendência que pode haver entrave à prorrogação do lastro dos CRI em comento, como destacado a seguir.

21. Inobstante o fato de que os comandos contidos no art. 3º da RCMN 5.118 (abaixo) - que contém vedação a que o devedor, e/ou coobrigado, de título de dívida (i.e. debêntures) utilizado como lastro da emissão de CRI seja cia. aberta, instituição financeira e/ou parte relacionada a uma das duas entidades - são excepcionados pelo do art. 4º, I e II, da RCMN 5118; o parágrafo único do mesmo artigo 4º da Resolução é claro ao estabelecer que *"[e]ventuais prorrogações de prazo para os CRAs e os CRIs já distribuídos devem respeitar o disposto nesta Resolução".* Ou seja,

devem respeitar o referido art. 3º.

> *RCMN 5118 [...]*
>
> *Art. 3º Os CRAs, os CRIs e os CDCAs não poderão conter como lastro: (Redação dada pela Resolução CMN nº 5.163, de 22/8/2024.)*
>
> *I - títulos de dívida cujo devedor, codevedor ou garantidor seja : (Redação dada pela Resolução CMN nº 5.121, de 1º/3/2024.)*
>
> *a) companhia aberta ou parte relacionada a companhia aberta, exceto se o setor principal de atividade da companhia aberta for o setor imobiliário, no caso dos CRIs, ou o agronegócio, no caso dos CRAs e CDCAs; ou (Redação dada pela Resolução CMN nº 5.163, de 22/8/2024.)*
>
> *b) instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, demais entidades integrantes de conglomerado prudencial, ou suas respectivas controladas; (Redação dada pela Resolução CMN nº 5.121, de 1º/3/2024.)*
>
> *II - direitos creditórios:*
>
> *a) oriundos de operações entre partes relacionadas; ou*
>
> *b) decorrentes de operações financeiras cujos recursos sejam utilizados para reembolso de despesas.*
>
> *Parágrafo único. Também ficam vedadas as emissões e ofertas em que as instituições e as companhias a que se refere o inciso I, alíneas "a" e "b", do caput, com as exceções nele previstas, assumam ou retenham quaisquer riscos e benefícios. (Redação dada pela Resolução CMN nº 5.163, de 22/8/2024.)*
>
> *Art. 4º O disposto no art. 3º não se aplica aos CRAs e aos CRIs que, em data anterior à data de início de vigência desta Resolução, já tenham sido:*
>
> *I - devidamente distribuídos; ou*
>
> *II - objeto de requerimento de registro de distribuição perante a Comissão de Valores Mobiliários, nas ofertas de distribuição pública.*
>
> *Parágrafo único. Eventuais prorrogações de prazo para os CRAs e os CRIs já distribuídos devem respeitar o disposto nesta Resolução.* [grifos nossos]

22. Desta forma, entendeu esta área técnica que, caso haja previsão de prorrogação da data de vencimento dos CRI no acordo firmado entre Opea e o Grupo Casas Bahia, referido acordo teria o condão de desenquadrar a natureza do certificado como um CRI, nos termos da Lei nº 9.514, conforme regulamentada pela Resolução CMN nº 5.118.

23. Nesse rumo, comparando as características dos CRI Casas Bahia e das Novas Debêntures, verifica-se que a prorrogação da data de vencimento destes CRI seria inevitável, uma vez que, de acordo com o último aditamento ao TS, de 02.08.2022, os CRI da 1ª e 2ª série da 20ª Emissão da Opea têm como data de vencimento 15.07.2027, e os CRI da 3ª série da mesma Emissão têm como vencimento a data de 16.07.2029. Já as Novas Debêntures da 1ª, 2ª e 3ª séries, emitidas a partir da homologação do plano de Recuperação Extrajudicial, e que serviriam de novo lastro aos CRI, têm como data de vencimento 28.11.2030.

24. Portanto, esta área técnica entendeu que, à luz do art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN nº 5.118, fica vedada a prorrogação do vencimento dos CRI Casas Bahia, nos termos acordados entre Opea e Devedora. Sendo assim, esta SSE considera que, em caso de prorrogação na data de vencimento, o instrumento passa a se enquadrar como um certificado de recebíveis previsto na Lei nº 14.430.

25. O entendimento desta SSE está baseado no fato de que a redação do art. 4º, parágrafo único, da referida Resolução dispõe de forma genérica e ampla sobre "*eventuais prorrogações de prazo para os CRAs e os CRIs*", ou seja, abarcando quaisquer hipóteses de prorrogação.

II.2. Decisão

26. Por tratar-se de norma emanada do Conselho Monetário Nacional e com implicações tributárias, esta Superintendência considerou que a CVM não possui competência para dispensar o seu cumprimento ou mesmo para confirmar a opinião manifestada pelo Juízo no sentido de que o comando normativo poderia excepcionar a prorrogação de prazo dos CRI - que se faz necessária em função da determinação da prorrogação das Debêntures que compõem a totalidade de seu lastro - ainda que referida prorrogação seja involuntária e decorrente da decisão homologada no âmbito da Recuperação Extrajudicial da Recorrente.

27. Em face do exposto, esta SSE concluiu naquele Ofício que: (i) a prorrogação no prazo de vencimento do CRI objeto da consulta encontra óbice no art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN nº 5.118; e (ii) eventual prorrogação desqualifica a natureza do instrumento como CRI, passando a ser caracterizado como um certificado de recebíveis de que trata a Lei nº 14.430.

III – DO RECURSO

28. Em 24.03.2025, o Grupo Casa Bahia, na qualidade de devedora dos CRI e parte interessada no presente processo, interpôs, tempestivamente, Recurso ao Colegiado da CVM em face da Decisão supracitada.

29. Como relatado anteriormente, em 29.04.2024, "*a Companhia protocolou pedido de homologação de seu plano de recuperação extrajudicial ("Plano"), com fundamento na Lei nº 11.101/2005. O Plano contemplou a reestruturação de seu passivo financeiro quirografário decorrente de todas as emissões de debêntures e cédulas de crédito bancário da Companhia, no montante total de R$ 4.077.957.061,59 (quatro bilhões, setenta e sete milhões, quinhentos e cinquenta e sete mil, sessenta e um reais e cinquenta e nove centavos) ("Dívida Sujeita à RE"), incluindo as Debêntures 8ª Emissão. Ao englobar toda a Dívida Sujeita à RE, o Plano garantiu a aplicação do princípio da isonomia entre os credores quirografários e assegurou que todos fossem submetidos às mesmas condições da reestruturação*".

30. A Recorrente observa que o Plano, inclui o alongamento da Dívida, "*sem qualquer deságio, e a repactuação das taxas de juros para que passassem a ser compatíveis com o fluxo de caixa da Companhia".* Sendo que na data do ajuizamento da RE, o Plano já contava com apoio de credores titulares de créditos que representavam 54,53% da Dívida.

31. A Opea/Emissora, por sua vez, é titular do crédito decorrente das Debêntures 8ª Emissão, que lastreiam o CRI Casas Bahia e, na data do ajuizamento, representavam aproximadamente 10,50% (dez inteiros e cinquenta centésimos por cento) da Dívida. Desta forma, o crédito detido pela Opea sobre o lastro dos CRI Casas Bahia representava parcela minoritária dentre os credores quirografários.

32. A Recorrente ressalta, ainda, que apesar de os titulares dos CRI Casas Bahia, reunidos em assembleia especial de investidores no dia 4 de junho de 2024, terem deliberado pela rejeição do Plano e protocolado, no mesmo dia, a impugnação contestando os termos da reestruturação proposta, "*em decisão proferida em 19 de junho de 2024, o Juízo da RE declarou a inexistência de qualquer ilegalidade no Plano e o homologou, determinando que toda a Dívida Sujeita à RE, incluindo as Debêntures da 8ª Emissão, que lastreavam os CRI Casas Bahia, fossem substituídas pelas Novas Debêntures ("Decisão de Homologação")".*

33. A homologação do Plano confirmou as condições da reestruturação propostas pela Devedora, "*que compreendeu todos os créditos financeiros quirografários da Companhia, consubstanciados em debêntures e CCBs*" e, segundo a Recorrente "*confirmou a inexistência de qualquer tratamento desigual e*

injustificado a qualquer credor", inclusive a Opea.

34. Por conseguinte, os titulares dos CRI Casas Bahia reunidos em assembleia, em 12.07.2024, "*aprovaram o cumprimento imediato, pela Opea, da Decisão de Homologação e do Plano, sem a apresentação de nova oposição ou de recurso*".

35. Nessa esteira, a Recorrente faz referência à interpretação do Juízo da RE, contida na Sentença Homologatória - acerca da possibilidade de prorrogação das Debêntures da 8ª Emissão que servem de lastro ao CRI Casas Bahia - onde restou consignado o seguinte: "*Não obstante, o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece incompatível com a isenção de IR nem alcançar uma prorrogação involuntária, obtida em recuperação extrajudicial obrigatória ou impositiva*".

36. E afirma, em seguida, que "[*e]m contrariedade ao trecho indicado acima, D. Superintendência, conforme item 20 do Ofício indicou que: "esta área técnica entende que não houve uma determinação judicial expressa para que o disposto no art. 4º, parágrafo único, seja desconsiderado no caso em tela. Ao contrário, entende esta superintendência que pode haver entrave à prorrogação do lastro dos CRI em comento, como destacado a seguir*".

37. A Recorrente argumenta que: "*[n]ão nos parece que o Juízo da RE, ao analisar a Resolução CMN 5.118/24 na Decisão de Homologação do Plano de RE, tenha identificado qualquer entrave à prorrogação do lastro dos CRI Casas Bahia. Ao contrário, eventual entrave inviabilizaria a própria lógica do Plano, pois, indiretamente, resultaria no vencimento antecipado dos CRI Casas Bahia, o que atentaria contra o objetivo essencial da recuperação extrajudicial homologada*".

38. Na sequência, a Recorrente reitera que "*a única interpretação possível é de que o Juízo da RE não admitiu qualquer empecilho à prorrogação involuntária do CRI, eis que afirma que o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece ser com ela incompatível. A argumentação da D. CVM, portanto, se mostra contrária à <u>decisão judicial</u>, que reconheceu a necessidade da reestruturação e sua conformidade com a legislação e regulamentação aplicáveis*". [grifamos]

39. Para a Recorrente "[*t]al conclusão é evidente, pois o propósito da disposição transitória incluída na Resolução CMN 5.118/24 é de assegurar o direito adquirido e o ato jurídico perfeito, ao mesmo tempo evitando que um devedor pudesse, voluntariamente, aproveitar-se de um CRI já emitido, prorrogando seus efeitos indefinidamente, ou ampliando o valor da emissão, de modo a evitar a aplicação da norma".*

40. Nessa perspectiva, a Recorrente entende que a "*substituição das Debêntures da 8ª Emissão pelas Novas Debêntures, embora implique prorrogação no prazo de vencimento do CRI Casas Bahia, decorre de uma <u>decisão judicial obrigatória</u> e impositiva no âmbito de um processo de recuperação extrajudicial, que homologou um plano de recuperação extrajudicial destinado a atingir de forma igual a todo um grupo de credores da devedora da mesma natureza e sujeitos a semelhantes condições de pagamento, exatamente como autoriza a Lei nº 11.101/2005".* [grifamos]

41. Desse modo, a Recorrente afirma que a "*prorrogação do vencimento dos CRI Casas Bahia não é a motivação ou a causa da substituição do lastro. Trata-se do contrário: a substituição do lastro é fato imposto à totalidade dos credores financeiros quirografários titulares de debêntures e CCBs emitidos pela Companhia, independentemente da vontade destes, e teve apenas como uma de suas várias consequências naturais a prorrogação dos CRI Casas Bahia, na mesma medida em que se prorrogaram todas as demais dívidas quirografárias da recuperanda, nos*

termos do Plano e da decisão judicial que o homologou". E que "*não há qualquer "acordo" entre Opea e a Companhia, mas sim, como acima indicado, decisão judicial impositiva homologando plano de recuperação extrajudicial da Companhia, inclusive impugnado pela Opea*".

42. A Recorrente alega que "*o desenquadramento do certificado como um CRI conflita com a própria natureza do Plano homologado, pois resultaria em prejuízos financeiros evidentes à Companhia e, principalmente, aos investidores, que adquiriram os CRI com a expectativa de determinado tratamento regulatório. Ademais, é certo que parte dos CRI foi subscrita por Fundos de Investimento Imobiliário – FIIs em cuja carteira não são admitidos Certificados de Recebíveis – CR – dessa feita, a conversão dos CRI em CR, solução apresentada por essa D. CVM, resultaria no desenquadramento das carteiras de ativos dos referidos veículos, em prejuízo aos investidores e ao Mercado de Capitais como um todo*".

43. Por último, em resposta ao item 27 do Ofício, a Recorrente informa que "***cabe esclarecer que a Companhia não solicita que a D. CVM dispense o cumprimento de qualquer norma legal ou mesmo referende a opinião manifestada pelo Juízo da RE. No entendimento da Companhia, não há requisito regulatório a ser dispensado, dado que a prorrogação dos CRI, por decisão judicial, não conflita com o disposto na regulamentação, inclusive a Resolução CMN nº 5.118****; e, caso com ela conflitasse, o que se admite para fins de argumentação, tal requisito teria sido já afastado pela Decisão de Homologação.* ***O que se pleiteia, portanto, é que sejam reconhecidos os efeitos da Decisão de Homologação****, que determinou a inevitabilidade da modificação das características dos CRI Casas Bahia, incluindo o prazo de vencimento, nos exatos termos do Plano homologado*".

44. Em 28.04.2024, a Companhia emitiu as Novas Debêntures, sendo que a Opea, como credora minoritária do Plano, subscreveu e integralizou, em 19.08.2024, 10,50% do total emitido de Novas Debêntures que, por sua vez, *"substituíram as Debêntures da 8ª Emissão como lastro dos CRI Casas Bahia*".

45. A Recorrente observa que a Cláusula 3.12 do Plano estabeleceu que "*ficam a B3, corretoras, custodiantes, banco escriturador e demais agentes e instituições instruídos, de forma irrevogável e irretratável, a tomar as providências necessárias, em toda extensão de suas respectivas competências, para realizar a subscrição e integralização das Novas Debêntures nos termos deste Plano, independentemente de qualquer ação ou omissão dos Credores Sujeitos*".

46. Em vista disso, em 02.08.2024, a Opea apresentou solicitação formal junto à B3 "*requerendo a alteração das características do CRI Casas Bahia no sistema da B3, em razão da substituição do lastro, conforme imposto pela homologação do Plano*". A B3, no entanto, "*informou que apenas procederá com tal modificação após manifestação da D. CVM, nesse sentido*". De acordo com a Consulente, "[*t]al recusa prejudica diretamente os milhares de investidores dos CRI Casas Bahia, a Companhia e a Opea*".

47. Com fundamento no relato apresentado, o Grupo Casas Bahia requer *"a esta D. Superintendência a reconsideração da decisão do Ofício, em consonância com a Decisão de Homologação* ("Sentença Homologatória"), *que reconhece a inevitabilidade da modificação das características dos CRI Casas Bahia, incluindo o prazo de vencimento, nos exatos termos do plano de recuperação extrajudicial homologado*".

48. Caso esta SSE opte por manter a decisão do Ofício, *"a Companhia requer que este Recurso seja encaminhado ao Colegiado da CVM, para que examine e se pronuncie sobre os pedidos acima, independentemente de nova manifestação da*

requerente".

IV - CONSIDERAÇÕES DA ÁREA TÉCNICA

IV.1. Do Regramento Aplicável à Emissão

49. Em primeiro lugar, cumpre esclarecer que em caso de não provimento do presente recurso pelo Colegiado, esta SSE considera que o CRI Casas Bahia poderá se adaptar para a forma jurídica de um certificado de recebíveis ("CR"), ou outro instrumento de securitização, conforme previsto na Lei nº 14.430, sem gozar do benefício tributário de um CRI, porém com a possibilidade de manter todas as demais características previstas em seu Termo de Securitização.

50. Ainda, o item 15.5.1 do Termo de Securitização dos CRI Casas Bahia ("TS") dispõe o seguinte:

> *Item 15.5.1. Os CRI lastreados nos créditos decorrentes das Debêntures serão tributados de acordo com a legislação aplicável aos CRI. Caso qualquer órgão competente venha a exigir o recolhimento, retenção ou pagamento de impostos, taxas, contribuições sobre a remuneração estipulada nas Debêntures e/ou sobre a Remuneração, a Devedora deverá:*
>
> *(i) arcar com tais tributos, na medida em que seja a responsável tributária conforme estabelecido pela legislação tributária, acrescentando tais valores no pagamento da remuneração das Debêntures, de modo que a Emissora e os Titulares de CRI recebam os mesmos valores caso tais tributos não existissem; ou, alternativamente:*
>
> *(ii) promover o resgate antecipado das Debêntures, no prazo de até 30 (trinta) Dias Úteis contados da data em que seja devido o primeiro recolhimento, retenção ou pagamento, acarretando, consequentemente, o resgate antecipado dos CRI, pelo valor nominal unitário das Debêntures, ou seu saldo, caso já tenha ocorrido qualquer amortização de principal, acrescido da remuneração das Debêntures devida, calculada pro rata temporis, a partir da data de integralização das Debêntures ou da última data de pagamento das Debêntures, conforme o caso, até a data do efetivo resgate e acrescido de eventuais despesas e encargos moratórios.*

51. Portanto, diferentemente do que alega a Companhia em seu Recurso, não haverá prejuízos tributários para os titulares dos CRI com a sua transformação em CR, ou mesmo com a dação em pagamento das debêntures, pois a cláusula supracitada do TS atribui a responsabilidade à Devedora, em situações como essa, pela compensação de eventuais impostos que venham a recair sobre os investidores. Assim, esta SSE considera que o cenário descrito pela Companhia não deve prosperar, pois há alternativas ao vencimento antecipado do lastro, conforme disposto no item 15.5.1 do TS.

52. Ainda que houvesse a deliberação pelo vencimento antecipado dos CRI, a devedora não teria como honrar o pagamento de imediato, haja vista a situação da RE, sendo que os investidores possivelmente receberiam as debêntures como dação em pagamento e passariam a figurar diretamente como credores quirografários da Companhia. Nesse cenário, na visão desta área técnica, os investidores substituiriam os CRI por debêntures e, ainda, poderiam pleitear a compensação tributária prevista no TS.

53. Observa esta área técnica que a prorrogação do prazo de vencimento dos CRI da 1ª, 2ª e 3ª Séries da 20ª Emissão da Opea (i.e., CRI Casas Bahia) era mandatória; tendo em vista que os CRI da 1ª e 2ª Séries tinham como data de vencimento 15.07.2027, e os CRI da 3ª Série da mesma Emissão tinha como vencimento o dia 16.07.2029. Já as Novas Debêntures da 1ª, 2ª e 3ª séries, emitidas a partir da homologação do Plano de Recuperação Extrajudicial, e que serviriam de novo lastro aos CRI, têm como data de vencimento 28.11.2030.

54. Considerando que a Lei 9.514/97, que criou os CRI, estabelece em seu artigo 6º, que "[o] *Certificado de Recebíveis Imobiliários - CRI é título de crédito nominativo, de livre negociação, lastreado em créditos imobiliários e constitui promessa de pagamento em dinheiro*" [grifamos]; caso não fosse efetuada a prorrogação do prazo de vencimento dos CRI Casas Bahia, não haveria recursos para o pagamento do resgate destes títulos, pois ainda faltaria mais de um ano para o vencimento e resgate das Novas Debêntures.

55. Ocorre que o art. 4º, Parágrafo único, da RCMN 5.118, tem vedação explícita à prorrogação de CRI já distribuídos, de cias. abertas e de entidades autorizadas a funcionar pelo BCB, como pode ser visto a seguir:

> *Art. 3º Os CRAs, os CRIs e os CDCAs* ***não poderão conter como lastro****:*
>
> *I -* ***títulos de dívida*** **(i.e., debêntures)** ***cujo devedor****, codevedor ou garantidor seja:*
>
> *a)* ***companhia aberta ou parte relacionada a companhia aberta****, exceto se o setor principal de atividade da companhia aberta for o setor imobiliário, no caso dos CRIs, ou o agronegócio, no caso dos CRAs e CDCAs; ou*
>
> *b)* ***instituição financeira ou entidade autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil****, demais entidades integrantes de conglomerado prudencial, ou suas respectivas controladas;* [grifamos]
>
> *Art. 4º O disposto no art. 3º não se aplica aos CRAs e aos CRIs que, em data anterior à data de início de vigência desta Resolução, já tenham sido:*
>
> *I - devidamente distribuídos; ou*
>
> *II - objeto de requerimento de registro de distribuição perante a Comissão de Valores Mobiliários, nas ofertas de distribuição pública.*
>
> ***Parágrafo único. Eventuais prorrogações de prazo para os CRAs e os CRIs já distribuídos devem respeitar o disposto nesta Resolução.*** [grifamos]

IV.2. Do Pedido de Impugnação do Plano de RE

56. Sem prejuízo da conclusão acima manifestada, a argumentação da Recorrente contra a decisão proferida por esta área técnica no Ofício nº 6, a nosso ver, parte da incorreta premissa de que haveria na Sentença Homologatória do Plano de RE, decisão judicial impondo a alteração das características do CRI Casas Bahia, notadamente, a prorrogação de sua data de resgate.

57. Na verdade, a Companhia ao optar pela espécie de credores quirografários para a reestruturação a ser adotada, a RE passou a atingir somente as CCBs e Debêntures emitidas. Sendo que no caso em tela, o Plano viria a alcançar somente as Debêntures da 8ª Emissão, emitidas pela Devedora e que serviram de lastro original para os CRI; sem alcançar os CRI propriamente ditos, que não fazem parte do passivo da Companhia e foram emitidos pela Opea.

58. Tal fato pode ser comprovado pelo teor da impugnação impetrada imediatamente após a homologação do Plano de RE ("Impugnação"), pela Opea, que confirma que o crédito por ela detido e apresentado pelo Grupo Casas Bahia "*como crédito quirografário, foi incluído nos autos como oriundo da 8ª (oitava) emissão de debêntures da Devedora, emitidas pela Devedora por meio da Escritura de Emissão de Debêntures, para colocação privada, não conversíveis em ações, da espécie quirografária ("8ª Emissão de Debêntures")*"; e não os CRI.

59. Nesse sentido, a Opea solicitou a correção do texto do Plano para que fosse feito "*o ajuste imediato da relação de credores para que passe a constar o crédito correto do CRI Casas Bahia, com a consequente apresentação de nova comprovação de valor para fins de composição de quórum*". [grifamos]

60. A Opea sustenta, ainda, na Impugnação, que "*este esclarecimento inicial é relevante por um excelente motivo: o Plano não endereçou nenhuma das questões atinentes ao CRI Casas Bahia, sendo certo que, muito embora o Grupo Casas Bahia tenha a intenção de reestruturar esta dívida, não há sequer uma menção direta a ela no Plano ou qualquer previsão que viabilize sua novação –* ***que, frise-se, não pode ser feita via simples novação da 8ª Emissão, por restrições regulatórias***". [grifos nossos]

61. Conclui-se, assim, que a própria Opea reconheceu o erro na reestruturação do Plano e chamou a atenção para as restrições regulatórias, contidas nos artigos 3º e 4º da RCMN 5.118.

62. Segundo a Opea, a despeito do fato de que milhares de investidores tenham "*viabilizado, em conjunto, a captação de R$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) pelo Grupo Casas Bahia, as particularidades de seus créditos foram absolutamente desconsideradas quando da elaboração do Plano. Pelo fato de se tratar de uma emissão pulverizada que, diferente dos bancos, tem necessidades específicas que precisam ser atendidas e menor poder de barganha, os Investidores CRI Casas Bahia foram solenemente ignorados durante a negociação do Plano e o CRI Casas Bahia absolutamente desconsiderado na forma de reestruturação proposta, inviabilizando completamente a implementação do Plano com relação ao CRI Casas Bahia*".

IV.3. Da Responsabilidade pelo Pagamento de Impostos em Caso de Perda de Isenção Fiscal pelos CRI

63. Outrossim, consta da Sentença Homologatória ao Plano, interpretação do Juízo da RE acerca do regramento aplicável aos CRI, na qual "*enfrentando argumentos trazidos pela Opea em sua impugnação*", este consignou que "*[e]videntemente,* ***os efeitos tributários da novação no patrimônio do investidor não são determináveis neste processo****. Não obstante, o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece incompatível com a isenção de IR nem alcançar uma prorrogação involuntária, obtida em recuperação extrajudicial obrigatória ou impositiva".* O Juízo ressalta, ainda, a existência de *"mecanismo já previsto na Cláusula 10.4 do Prospecto da Oferta, que dispõe sobre a obrigação da Devedora em (i)* ***arcar com todos os tributos que venham a incidir*** *ou (ii) realizar o resgate antecipado das Debêntures Lastro e, consequentemente, dos próprios CRI, na hipótese de descaracterização da isenção fiscal dos CRI"*. [grifos nossos]

64. Portanto, na visão desta área técnica, o trecho da Sentença Homologatória da RE, acima transcrito, que reconhece "a existência de *"mecanismo já previsto na Cláusula 10.4 do Prospecto da Oferta, que dispõe sobre a obrigação da Devedora em (i)* ***arcar com todos os tributos que venham a incidir [...]*** *,* ***na hipótese de descaracterização da isenção fiscal dos CRI"*** [grifamos], parece justificar a decisão da Opea em subscrever e integralizar as Novas Debêntures nos termos estabelecidos na homologação do Plano de RE.

65. Como se pode notar, a Sentença Homologatória do Plano e as suas decisões não vinculam os CRI, e nem poderiam, pois esses certificados não foram inseridos no contexto do Plano de RE do Grupo Casas Bahia. Uma vez que a RE não atingiu estes instrumentos, não há meios para justificar o entendimento da Devedora de que a "*decisão judicial da RE*" determina a prorrogação dos CRI e isenta a aplicação da RCMN 5.118.

66. Em outro trecho da Sentença o Juízo competente afirma expressamente que o processo não tem alcance sobre os efeitos tributários para os investidores do CRI: *"[e]videntemente, os efeitos tributários da novação no patrimônio do investidor*

não são determináveis neste processo".

67. Na visão desta SSE, o trecho seguinte, que embasa o Recurso da Companhia, se refere a uma possibilidade de interpretação do art. 4º, p.u., da RCMN 5.118, mas que não pode ser qualificado como uma determinação judicial que vincule os CRI e justifique a inaplicabilidade da citada Resolução para o caso concreto: "*Não obstante, o art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN 5.118/24 não parece incompatível com a isenção de IR nem alcançar uma prorrogação involuntária, obtida em recuperação extrajudicial obrigatória ou impositiva*".

68. Ou seja, trata-se de um mero comentário especulativo do Juízo acerca de uma interpretação possível para o dispositivo, cabendo ao ente público competente pela edição da norma conferir a melhor interpretação ou a sua dispensa, nesse caso, o Conselho Monetário Nacional.

69. Contudo, entende essa área técnica, inclusive, que não haveria meios de uma decisão judicial homologatória de recuperação de devedor, seja judicial ou extrajudicial, alcançar certificados que não foram emitidos por este devedor, mas sim por um terceiro, na qualidade de credor deste devedor.

70. Ainda que a decisão viesse alcançar os CRI, a Lei nº 11.101/05 deixa claro este ponto em seu art. 163, como pode ser visto a seguir:

> *Art. 163. O devedor poderá também requerer a homologação de plano de recuperação extrajudicial que obriga todos os credores por ele abrangidos, desde que assinado por credores que representem mais da metade dos créditos de cada espécie abrangidos pelo plano de recuperação extrajudicial.*
> *§ 1º O plano poderá abranger a totalidade de uma ou mais espécies de créditos previstos no art. 83, incisos II, IV, V, VI e VIII do caput, desta Lei, ou grupo de credores de mesma natureza e sujeito a semelhantes condições de pagamento, e, uma vez homologado, obriga a todos os credores das espécies por ele abrangidas, exclusivamente em relação aos créditos constituídos até a data do pedido de homologação.*
> *§ 2º Não serão considerados para fins de apuração do percentual previsto no* ***caput*** *deste artigo* ***os créditos não incluídos no plano de recuperação extrajudicial, os quais <u>não poderão ter seu valor ou condições originais de pagamento alteradas</u>****. [...]* [grifos nossos]

71. Desse modo, nos parece equivocado o pleito da Recorrente em utilizar uma interpretação normativa do Juízo da RE para caracterizar/fundamentar uma decisão judicial.

IV.4. Da Resposta da SSE ao Pedido de Reconsideração

72. Por todo o contexto, relativamente ao pedido de reconsideração à decisão contida no Ofício nº 6/2025/CVM/SSE/SSE-Assessoria, reiteramos que, à luz do art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN nº 5.118, resta vedada a prorrogação do vencimento dos CRI Casas Bahia, nos termos estabelecidos na Sentença Homologatória do Plano de Recuperação Extrajudicial.

73. Tal entendimento tem fundamento no fato de que o referido dispositivo dispõe de forma genérica e ampla sobre "*eventuais prorrogações de prazo para os CRAs e os CRIs*", abarcando, desta forma, quaisquer hipóteses de prorrogação, sejam voluntárias ou involuntárias.

74. Apesar de possivelmente ter sido redigido com o intuito de se evitar arbitragens com prorrogações propositais e indevidas, o referido dispositivo não excepciona prorrogações involuntárias como a ocorrida no presente caso.

75. Ademais, por tratar-se de norma emanada do Conselho Monetário Nacional e com implicações tributárias, esta Superintendência entende que a CVM não possui competência para dispensar o seu cumprimento, ou mesmo conferir uma

interpretação menos restritiva, na forma da opinião manifestada pelo Juízo. Mesmo porque, o objetivo dessa Resolução foi o de restringir as possibilidades de emissão de CRI, de forma a redirecionar os incentivos econômicos, e uma interpretação mais flexível pela CVM poderia contrariar o objetivo que o CMN buscou alcançar.

76. No fim, na visão da área técnica, trata-se de uma questão tributária que não afeta os investidores ou o regular funcionamento do mercado de capitais.

V - CONCLUSÃO

77. Diante de todo o exposto, esta SSE propõe o não provimento do Recurso interposto pelo Grupo Casa Bahia, com fundamento nos seguintes pontos:

78. (i) a prorrogação do prazo de vencimento do CRI objeto da consulta encontra óbice no art. 4º, parágrafo único, da Resolução CMN nº 5.118;

79. (ii) diferentemente do que manifesta a Companhia, não há determinação judicial para que os CRI sejam prorrogados; e

80. (ii) a desqualificação da natureza do instrumento como CRI, que poderá assumir a forma de um CR ou outro instrumento de securitização previsto na Lei 14.430, não afetaria os investidores que poderiam continuar a usufruir do benefício tributário, considerando os mecanismos de proteção previstos no TS.

81. Por fim, propomos que a relatoria seja conduzida pela SSE.

Atenciosamente,

Luiz Alfredo Rangel

Inspetor Federal – SSE

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Securitização e Agronegócio - SSE

CVM assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente por **Luiz Alfredo Artmann Rangel**, **Inspetor Federal do Mercado de Capitais**, em 29/05/2025, às 10:14, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

CVM assinatura eletrônica

Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues**, **Superintendente**, em 29/05/2025, às 10:20, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2329977** e o código CRC **4E9CA368**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2329977** and the "Código CRC" **4E9CA368**.*