

10/04/2017 - 05:00

BTG financia venda da BR Pharma a ex-WTorre

Por **Carolina Mandl e Adriana Mattos**

Ao se desfazer da Brasil Pharma, em transação anunciada na noite de quinta-feira, o grupo BTG Pactual encerra seus investimentos no varejo após experiências frustradas no setor. Em julho do ano passado, o grupo abriu mão do controle da Lojas Leader pelo valor simbólico de R\$ 1 mil.

Pelo acordo, o grupo BTG, por meio da BTG Investments, vai transferir o controle da rede de farmácias para a Lyon Capital, do ex-presidente da construtora WTorre, Paulo Remy, sem receber nenhum centavo, e se compromete a financiar a Brasil (BR) Pharma, até então sua controlada indireta, com até R\$ 400 milhões por 30 anos, a partir da compra de debêntures emitidas pela varejista.

A BTG Investments (BTGI), veículo que realiza investimentos em empresas, é controlada pelo grupo BTG Pactual, que também detém o banco BTG Pactual. O banco não está envolvido nessas transações da BR Pharma.

Criada há quatro meses por Remy, também sócio-minoritário da WTorre, a Lyon pretende ser uma espécie de gestora de private equity. Além do empresário, outros ex-executivos da WTorre também participam do negócio, como o ex-diretor jurídico, Nilton Bertuchi, e o ex-diretor financeiro, Roberto Ferrari. Gabriel Monteiro, outro egresso da WTorre, será mantido como presidente da BR Pharma, cargo que ocupa desde setembro.

Os recursos das debêntures serão usados principalmente para refinarçar no longuíssimo prazo e de forma mais barata dívidas com vencimento em 2018 que a BR Pharma já tinha com a BTG Investments, além de reforçar o capital de giro da empresa. Com o alívio financeiro, a expectativa é que Remy consiga reestruturar a companhia.

Dona das redes Farmais, Big Ben e Sant'ana, a BR Pharma está em reestruturação há mais de dois anos, com queda nas vendas e prejuízo de R\$ 634 milhões em 2016. O grupo tem 820 lojas no país, sendo que 55% são franquias.

As debêntures também serão oferecidas a acionistas minoritários da BR Pharma, que possuem 5,5% do capital da empresa. Pelas condições oferecidas, porém, há uma possibilidade de que esses títulos não tenham grande atratividade.

Pelo acordo celebrado, a BR Pharma terá até 2047 para quitar as debêntures de R\$ 400 milhões - prazo maior que o habitual para as emissões de títulos de renda fixa no Brasil.

As debêntures vão pagar à BTG Investments uma remuneração equivalente a 100% do CDI, taxa também pouco comum em operações de empréstimos no mercado brasileiro.

Os pagamentos do principal da dívida e dos juros serão feitos em 12 parcelas, sendo que a primeira vence apenas em março de 2022. Até janeiro de 2032, a BR Pharma precisa ter amortizado até 99% do principal dos papéis, que contam com garantia da Lyon Capital e da própria BR Pharma.

Depois desse prazo ou até antes, se 99% dos papéis tiverem sido quitados, os debenturistas passam a ter direito de ficar com 80% do resultado da companhia, o que abre uma chance de a BTG Investments recuperar algo além dos R\$ 400 milhões que pode vir a financiar. Só no ano passado, a BTG Investments fez um aumento de capital de R\$ 400 milhões na varejista, fora os desembolsos feitos desde 2010 para a compra de rede de farmácias regionais.

As debêntures que vão ser resgatadas pela empresa com os recursos dessa nova emissão somam R\$ 340 milhões, com vencimento em 2018. Os títulos, em poder da BTG Investments, rendem 119,6% do CDI, taxa maior, portanto, que a paga pelas novas debêntures.

Uma cédula de crédito bancário de R\$ 511 milhões que a BR Pharma deve à BTG Investments também foi reestruturada e terá vencimento em 2032.

Procurado, Remy não se manifestou sobre o acordo. Segundo o **Valor** apurou, ele poderia unir num fundo de investimento, gerido pela Lyon, ativos da Brasil Pharma (como lojas) e outros do setor imobiliário, do próprio executivo.

Remy não tem experiência recente no comércio. Cerca de 15 anos atrás, o empresário fez parte da equipe da Galeazzi & Associados que administrou a Lojas Americanas, Vila Romana, Tendtudo e Uemura. Em 2004, ele deixou a consultoria. O empresário ainda tem uma participação no porto multimodal de São Luís (MA), projeto que ainda possui como sócios a WTorre e a China Communications Construction Company.

Remy deixou a presidência da WTorre no início do ano, mas ainda tem 10% da empresa. A saída se deu meses antes de prestar depoimento ao juiz Sergio Moro como testemunha de defesa de um executivo da Construbase. O executivo negou ter pedido propina para que a WTorre desistisse de uma licitação para reforma de um centro de pesquisa da Petrobras.

A BR Pharma já enfrentava um "desmonte" em sua estrutura há meses. A varejista tem fechado mais lojas do que aberto - só em janeiro, 36 pontos da Big Ben, rede do grupo, deixaram de operar - e perdeu crédito junto a fornecedores, com queda substancial no abastecimento. As vendas das drogarias estão em retração.

Em 2016, a receita líquida da Brasil Pharma atingiu R\$ 1,5 bilhão, quase R\$ 1 bilhão a menos do que foi apurado em 2015. O prejuízo alcançou R\$ 634 milhões no ano passado, ligeiramente inferior ao de 2015 (R\$ 654 milhões). As perdas acumuladas somavam R\$ 1,85 bilhão ao fim de 2016.

As primeiras dificuldades começaram a aparecer em 2014, quando erros cometidos na administração do negócio levaram a uma escalada nos níveis de estoques e perda de rentabilidade.

Problemas sentidos na fase de integração dos negócios adquiridos também contribuíram, na época, para piorar os resultados do grupo. Entre 2015 e 2016, a companhia vendeu as redes Mais Econômica e Rosário. Pela venda dos dois negócios, até agora, o BTG recebeu pouco mais R\$ 30 milhões, apurou o **Valor**.

Fracassadas as principais apostas do banco para se desfazer do ativo e sem o interesse das grandes redes no negócio, a solução foi buscar um acordo junto a alguém que aceitasse tocar uma reestruturação. A operação conta com hipóteses restritas de indenização de ambas as partes.

Na sexta-feira, após anúncio do acordo, as ações do grupo subiram 23,4% e fecharam o dia em R\$ 6,90.