

Na corda bamba

Laep reconhece erros, amarga prejuízos e sofre com o descrédito dos investidores

“S into muitíssimo pelos resultados que apresentei”, desculpou-se aos acionistas Marcus Elias, presidente da Laep Investments, a dona da Parmalat. “Espero continuar contando com a paciência, o apoio e a credibilidade de todos”, emendou, durante a mesma conversa — na verdade, uma teleconferência com investidores, realizada em 18 de agosto. O mercado de capitais, impiedoso e intolerante, não deu ouvidos ao pedido do executivo, e continuou a castigar o papel. Nove dias depois que ele tentou minimizar os sucessivos tropeços da companhia, a ação chegou ao seu nível mais baixo: R\$ 0,96, acumulando, no ano, uma dolorosa queda de 87,20%.

Marcus Alberto Elias, de 49 anos, saiu de cena. Fez um mea culpa e prometeu colocar em prática um plano de reestruturação para capitalizar a empresa. Nem parecia o mesmo arrojado financista que, dois anos atrás, ao adquirir a Parmalat, havia declarado “jamais ter conhecido o fracasso”. A frase foi sustentada por uma explicação maior, embora não menos autoconfiante. “Todas as nossas tacadas foram certeiras, e isso vai se repetir na Parmalat.” A gestora de recursos Laep nasceu justamente para comprar empresas em dificuldades, colocá-las de pé e vendê-las novamente. Mas a Parmalat, por hora, protagoniza o papel tenso de um equilibrista que tenta atravessar a corda bamba.

A sangria desmedida de suas ações no último mês e o descrédito generalizado dos acionistas colocam a Laep — ou a Latin America Equity Partners — no cume de um dos piores papéis hoje negociados na Bovespa. O alto volume de compra e venda das ações, com queda vertiginosa dos preços, também fizeram com que a companhia fosse destaque na estréia da seção *Lente de Aumento*, que a CAPITAL ABERTO publica a partir desta edição, em parceria com a Economática.

Escorregar velozmente para baixo foi um movimento que sucedeu a divulgação de um balanço com resultados extremamente ruins. A Laep encerrou o segundo trimestre do ano com um prejuízo dez vezes superior ao registrado em igual período do ano anterior. A perda foi de R\$ 73,3 milhões. E a culpa recaiu sobre o aumento de custos e de despesas bem maior que o avanço das receitas. Entre abril e junho, obteve receita líquida de R\$ 405,1 milhões, alta de 49,3% sobre os R\$ 271,3 milhões registrados no segundo trimestre do ano passado. Enquanto isso, os custos operacionais avançaram bem mais, 70,1%, para R\$ 355,8 milhões. Já as despesas subiram 60,7%, para R\$ 122,5 milhões.

Diante disso, a geração de caixa medida pelo Ebitda ficou negativa em R\$ 39,8 milhões, contra um resultado positivo de R\$ 18 milhões (utilizando-se a mesma base de comparação). A margem Ebitda, relação entre geração de caixa e receita líquida, ficou negativa em 9,8%. Os números vermelhos persistem em freqüentar o balanço desde o começo do ano, seis meses depois que a Laep captou meio bilhão de reais na bolsa. Antes de passar o chapéu no mercado de ações, a companhia estruturou um plano estratégico e jogou toda a sorte na subsidiária Integralat. Para ela, seriam destinados 60% dos recursos levantados.

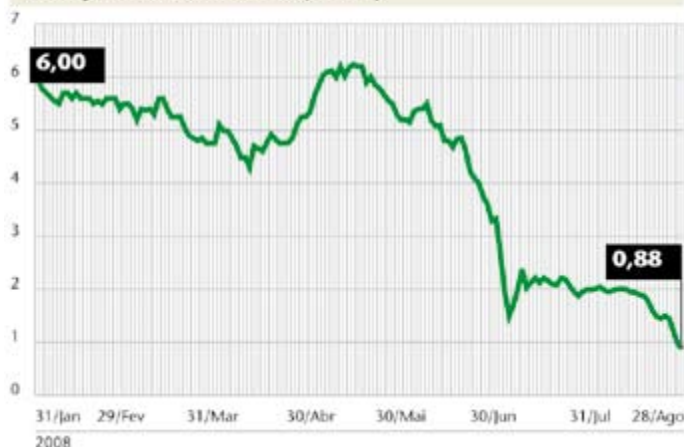
O modelo de negócio da Integralat nada mais é do que a tentativa de replicar, no setor de lácteos, o velho e bem sucedido modelo de integração na cadeia produtiva desenhado há mais de duas décadas atrás pela Sadia, no negócio de frangos e suínos. A empresa estabelece relacionamentos de longo prazo com produtores rurais e eleva drasticamente a produtividade para leites de alta qualidade a baixo custo. A integração daria um novo verniz à empresa e ao setor, ainda pouco profissionalizado. Aos potenciais investidores, que tiveram a paciência de ler seu prospecto de 650 páginas, o apelo parecia tentador. E foi.

Tempo ruim

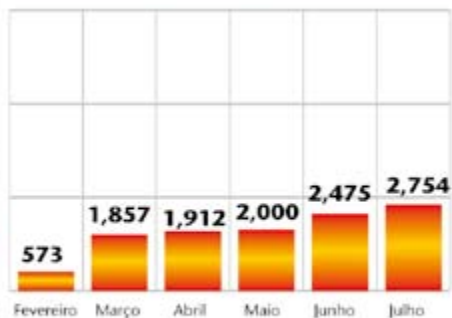
Evolução das cotações e do volume negociado com ações da Laep entre janeiro e julho



Cotações no fechamento (em R\$)



Volume de negócios (em R\$ milhões)



Sediada no paraíso fiscal de Bermudas, a Laep acessou o mercado brasileiro com a emissão de Brazilian Depositary Receipts (BDR), levantando exatos R\$ 507 milhões. Mas, diferentemente do que prometeu, investiu somente 30% dos recursos na Integralat. A alteração de rota — não discutida previamente com os acionistas — priorizou a utilização do dinheiro para compra de empresas e capital de giro. Mas verter a estratégia foi uma tática reprovada por analistas.

O UBS Pactual, o mesmo banco que coordenou a oferta de ações da companhia, colocou na praça, em junho, um relatório rebaixando o preço-alvo das ações de R\$ 11,50 para R\$ 4, um recuo de 65%. Também criticou o fato de a empresa ter esvaziado o caixa na compra de ativos. Foi um peso e tanto sobre os papéis.

Pressionada pelo mau humor do mercado de lácteos — com alta nos preços de captação de leite, sem chances de repasse ao varejo com margens pressionadas —, a Laep fez uma espécie de caminho de volta e começou a vender os ativos que adquiriu. Surpreendeu o mercado ao vender os ativos relacionados à Poços de Caldas e a licença da marca Paulista para o Laticínios Morrinhos, controlado pela GP Investimentos. Desfez-se, assim, de dois negócios que havia comprado da Danone há apenas quatro meses, pelo mesmo valor da aquisição: R\$ 50 milhões. A venda desses ativos faz parte do programa de racionalização lançado pela Laep, mês passado, depois de ver suas ações despencares na Bovespa e de reportar prejuízo.

Para tentar contornar a escassez de crédito após a queda das ações, a Laep anunciou o fechamento de unidades e a redução de turnos na companhia, além da venda de ativos. Marcus Elias, procurado pela CAPITAL ABERTO, preferiu não conceder entrevista. De sua parte, resta a frase dita na teleconferência, admitindo ter errado “no timing” ao dobrar a companhia de tamanho diante de um mercado totalmente adverso.



EDUARDO KNAIFF/FOLHA IMAGEM

Marcus Elias, presidente da Laep: “Espero continuar contando com o apoio e a paciência de todos.”