

23/08/2017 - 05:00

OPA da Unipar Carbocloro deve fracassar

Por **Stella Fontes e Ivo Ribeiro**

A oferta pública de aquisição (OPA) para fechamento de capital da Unipar Carbocloro, marcada para hoje, deve fracassar, após um movimento coordenado de acionistas minoritários que não concordaram com o preço oferecido pelo controlador. À espera da operação e diante de manifestações públicas de sócios insatisfeitos com os termos da oferta, as ações da fabricante de cloro, soda cáustica e agora também de PVC mais que dobraram de valor na bolsa paulista desde o início do ano.

De um lado, os minoritários alegam que o laudo de avaliação produzido pelo Santander no ano passado, e que embasa a OPA, não reflete o valor justo da empresa. Além disso, com a compra da fabricante de PVC Solvay Indupa, a companhia ganhou nova dimensão, o que levou à valorização das ações na B3 e não estaria refletida no preço proposto.

Na outra ponta, a holding Vila Velha Participações, cujo principal acionista é o empresário Frank Geyer, não cedeu à pressão. A controladora anunciou no fim de 2015 a intenção de tirar a empresa da bolsa, o que só deve ocorrer se dois terços dos detentores das ações em circulação concordarem com a OPA. Um grupo de minoritários liderados por Luiz Barsi Filho - um dos maiores investidores em bolsa do país -, que sozinho tem 20,9% dos papéis em circulação, já rejeitou o valor proposto: R\$ 7,50 por ação, independentemente de classe. Descontados os dividendos de R\$ 4,55 a R\$ 5,10 por ação recém-declarados, os novos valores são de R\$ 2,95 por ON, R\$ 2,40 por PNA e R\$ 2,50 por PNB.

Em carta, Barsi e a Lis Capital defendem que o valor justo na OPA deveria partir de R\$ 20 (ou R\$ 25 sem o ajuste dos dividendos). Na prática, o investidor acabou defendendo um valor ainda mais alto e habilitou suas ações para o leilão a R\$ 30 cada. Segundo a Lis Capital, apenas ajustando a taxa de desconto (que considera o custo da dívida e o de capital próprio) utilizada na conta, o valor da empresa chega a R\$ 2 bilhões, contra R\$ 706 milhões do valor indicado no laudo. Para o acionista Jorge Brihy Junior, o controlador deveria propor termos mais favoráveis, já que os investidores esperam ter retorno adequado após os ajustes recentes na gestão da empresa.

Como consequência imediata, o fracasso da oferta resultará na manutenção da Unipar Carbocloro em bolsa. Outro desdobramento é a possível saída da Estáter, de Pércio de Souza, da gestão da companhia. Por meio de acordo firmado há um ano com a Vila Velha, a Estáter passou a ter o usufruto de 51% das ações com direito a voto. Contudo, sua permanência no controle a partir do início de 2018 está vinculada ao cancelamento do registro de companhia aberta.

Os atritos entre minoritários e controlador podem chegar a outra esfera. A forte alta dos papéis - a PNB, mais líquida, valia R\$ 4,19 na última sessão de 2016 e ontem era negociada a R\$ 10,20, alta de 143% - poderá ser alvo de investigação pela bolsa, apurou o **Valor**.

Procuradas, a Estáter e a Vila Velha não comentaram o assunto. A B3 informou que "a supervisão em relação às OPAs e operações realizadas no período que antecede a sua realização é feita pela B3 e pela BSM, e eventuais indícios de irregularidade são devidamente investigados e reportados à CVM". **(Colaborou Juliana Machado)**