

A venda da hidrelétrica de Santo Antônio, localizada no rio Madeira (RO), negociada com a chinesa State Power Investment Corporation (SPIC) está emperrada pela falta de acordo de dois sócios em relação ao valor oferecido: Cemig e Andrade Gutierrez.

A SPIC, que tinha apresentado uma proposta não vinculante no fim de 2016, chegou a fazer uma oferta vinculante no último mês, prevendo um desembolso de R\$ 8 bilhões, além de assumir as dívidas. Ao fim de 2016, a dívida líquida da companhia somava R\$ 15 bilhões - sendo R\$ 10,4 bilhões com o BNDES.

Segundo fontes próximas da operação, Cemig e Andrade Gutierrez, no entanto, discordaram dos valores e condições propostas e deixaram a mesa de negociação. O Valor apurou que a Odebrecht segue nas conversas com os chineses, por entender que se trata de uma negociação complicada e que pode levar tempo.

Um dos problemas da proposta da SPIC foi que o valor oferecido foi considerado inferior ao esperado pelas sócias da hidrelétrica. Além disso, há uma condição de que metade desse valor, cerca de R\$ 4 bilhões, seria depositado em uma conta-garantia, cuja liberação dependia da conclusão de uma série de processos jurídicos, como disputas regulatórias e sobre excludente de responsabilidade do atraso das obras.

Como será o novo controlador que decidirá se vai manter ou não essas disputas na Justiça, os sócios têm o receio de que poderão nunca ter acesso ao montante depositado em conta-garantia. Para mudar essa condição nas negociações, o valor a ser desembolsado pela SPIC pode ser ainda reduzido.

O valor oferecido implica ainda no risco da necessidade de uma reavaliação do valor da usina nos balanços dos sócios.

Em 2014, a Andrade Gutierrez vendeu uma participação da SAAG Investimentos - veículo pela qual tinha a participação em Santo Antonio - para a Cemig, que ampliou sua fatia na usina de 10% para 18%, contando também a participação indireta.

A Cemig passou a ter 100% das ações preferenciais da SAAG, e 49% das ações ordinárias (com direito a voto), sendo o restante da Andrade Gutierrez. Há ainda um potencial conflito político no negócio, uma vez que a Andrade tem 20% das ações ordinárias da Cemig e 8,7% do total da companhia. E, além disso, a estatal mineira pagou um valor mais alto que o de mercado pela fatia da Andrade na usina. Naquela época, a Cemig pagou R\$ 835,3 milhões pela fatia, o que sugere um valor de mercado implícito da hidrelétrica de R\$ 10 bilhões, acima do oferecido pelos chineses. Caso eles aceitem o valor da SPIC, pode ser que a estatal mineira e a Andrade Gutierrez tenham de realizar baixas contábeis em seus resultados. Apesar das potenciais implicações da obra da usina nas descobertas da Operação Lava-Jato, isso não é obstáculo para os chineses. Já a disputa societária dentro da hidrelétrica tem ser resolvida para que a SPIC possa fechar o negócio.

Outra questão que atrasa o acordo são os pleitos do consórcio construtor referente às greves que afetaram o cronograma das obras em 2013 e 2014. Foi necessário um aumento de capital dos sócios para quitar os pagamentos.

Na época da discussão, havia previsão contratual de que a Santo Antônio precisaria honrar responsabilidades perante o consórcio construtor, mas isso está sendo alvo de uma arbitragem. Caso a empresa reconheça que tem de fazer o pagamento, seu valor de mercado deve baixar. Esse consórcio era formado por Odebrecht e a Andrade Gutierrez, além de outras empresas subcontratadas e as forneceram equipamentos para a usina. A venda da hidrelétrica é fundamental para a recuperação financeira dos seus sócios - caso de Odebrecht, Andrade e Cemig - que enfrentam problemas com endividamento elevado.

A própria Santo Antonio Energia também enfrenta uma situação delicada e precisa de aportes regulares dos sócios. A companhia encerrou 2016 com prejuízo líquido de R\$ 484 milhões, ante lucro de R\$ 34 milhões de 2015.

Erguida no rio Madeira a partir de 2008, a hidrelétrica tem potência para geração de 3,56 mil MW e fica a 5 km de Porto Velho, capital do Estado de Rondônia. Procurada, a Andrade informou que não falaria sobre o caso. Cemig e Odebrecht não responderam pedidos de

entrevista.