

**Interessados:** Mittal Steel Company N. V., Arcelor Brasil S.A., Arcelor S.A.

**Relator:** Diretor Wladimir Castelo Branco Castro

**Declaração de voto do Presidente Marcelo F. Trindade**

**I – Objeto deste voto**

1. Eu estou inteiramente de acordo com o aprofundado voto do Diretor Relator, mas gostaria de fazer algumas observações adicionais, ambas sobre questões preliminares. São elas: (i) a competência da CVM para manifestar-se quanto a uma OPA que decorra de uma norma estatutária, e não da lei; e (ii) a identificação da norma legal (se brasileira ou estrangeira) a ser aplicada para efeito de definir a ocorrência da condição de aquisição de controle da sociedade controladora referida pelo art. 10 do estatuto ("Estatuto") da Arcelor Brasil S.A. ("Arcelor Brasil"), tendo em vista que a sociedade controladora, Arcelor S.A. ("Arcelor") é constituída em outro país.

**II - A competência da CVM**

2. Parece-me que a competência da CVM para se manifestar sobre a correta interpretação do Estatuto tem tríplice origem:
  - (i) cabe à CVM registrar qualquer Oferta Pública de Aquisição de Ações ("OPA") de que trata o art. 254-A da Lei 6.404/76 ("Lei das S.A."), e a OPA que seria supostamente devida no caso concreto é uma OPA do art. 254-A da Lei das S.A., apenas determinada por condição estabelecida no Estatuto;
  - (ii) o direito à realização da OPA, estabelecido no Estatuto, integra o *status* dos acionistas da companhia aberta Arcelor Brasil, isto é, o *status* de investidores cuja proteção constitui uma das finalidades legais de atuação da CVM; e
  - (iii) de qualquer modo, ainda que assim não fosse, a CVM teria o poder-dever de manifestar seu entendimento sobre a questão, pois a discussão sobre a obrigatoriedade, ou não, de realização de uma OPA no mercado de valores mobiliários brasileiro é matéria sob jurisdição da CVM.

**II.1. A mesma OPA, por fundamentos diversos**

3. A Lei das S.A. estabelece que a alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta brasileira, depende de autorização da CVM (art. 254-A, § 2º). Tal autorização considera-se concedida com o registro da OPA perante a CVM (art. 29, § 3º da Instrução CVM 361/02).
4. O art. 8º do Estatuto tornou essa norma legal uma regra sempre aplicável no caso da Arcelor Brasil — mesmo na hipótese de revogação da norma legal —, elevando, contudo, para 100% do preço por ação pago ao acionista controlador, o preço da OPA estabelecida no art. 254-A da Lei das S.A. O art. 8º do Estatuto não estendeu ou alterou os requisitos e hipóteses de ocorrência da referida OPA, que continua a ser exigível quando houver a *alienação* do controle, como referido pela Lei.
5. Já o art. 10 do Estatuto determinou a realização da OPA em uma hipótese *potencialmente* diversa daquela prevista na lei e no art. 8º do Estatuto: a hipótese de **aquisição** do "*poder de controle da Companhia por meio de aquisição de ações de emissão do acionista controlador final da Companhia*".
6. Trata-se, assim, da mesma OPA —a OPA a ser realizada tendo por objeto as ações dos acionistas minoritários da Arcelor Brasil, por preço equivalente a 100% daquele pago pelo controle da Arcelor Brasil —, a ser realizada, contudo, por fundamento diverso (ou, mais precisamente, pela ocorrência de evento futuro e incerto diverso daquele previsto na condição legal). No caso da Lei e do art. 8º do Estatuto, a condição que determina a realização da OPA é a *alienação* do controle, o que pressupõe, segundo o entendimento da área técnica da CVM e do Relator, com o qual comungo, a existência de um detentor do poder de controle que o aliene.<sup>(1)</sup>
7. Já no caso do art. 10 do Estatuto, a condição é a *aquisição* de ações da controladora da Arcelor Brasil (isto é, de Arcelor) que conferissem diretamente ao adquirente o controle da companhia controladora, e indiretamente o da Arcelor Brasil.
8. Que se trata de duas situações diversas decorre não só dos claríssimos e inequívocos termos do Estatuto, como da obviedade de que, caso se tratasse da mesma condição, não haveria qualquer razão para se haver inserido no Estatuto a regra suplementar do art. 10, que afirma com todas as letras estabelecer hipótese *adicional* de incidência da OPA de que trata o art. 8º (e portanto a lei), ao dizer que a OPA "*será também exigida*" na hipótese de que trata.
9. O que essa OPA do art. 10 teria de diferente daquela do art. 8º (e da lei)? O fato de se referir à alienação indireta do controle da Arcelor Brasil? Não, dado que a Lei e o art. 8º referem-se expressamente à alienação indireta. O fato de o preço da OPA ser diverso na segunda hipótese? Não, pois o art. 10 manda realizar a **mesma** oferta do art. 8º. Portanto, a única diferença entre a OPA do art. 10 e a OPA do art. 8º do Estatuto (e da lei) somente pode ser a condição imposta para a realização da OPA, qual seja a *aquisição* indireta do controle, independentemente da sua *alienação*.
10. Tal interpretação se confirma, ainda, pelo fato de que, tratando-se a controladora (Arcelor) de companhia aberta com capital disperso, e portanto sem controlador, a hipótese de *alienação indireta* do controle da Arcelor Brasil pela *alienação* do controle da Arcelor seria inexequível. Somente poderia ocorrer a *alienação direta* (venda das ações de controle de emissão da Arcelor Brasil detidas pela Arcelor) ou a *alienação indireta* através da venda de alguma sociedade através do qual a Arcelor detivesse as ações de controle da Arcelor Brasil.
11. Então, essa OPA do art. 10 do Estatuto é uma OPA por fundamento diverso (estatutário), mas é a mesma OPA de que tratam o art. 8º do Estatuto e, portanto, o art. 254-A da Lei das S.A., daí decorrendo tratar-se de OPA dependente de registro perante a CVM como OPA obrigatória, o que atrai, desde logo, a competência supervisora da CVM para o caso.

**II.2. O status de sócio dos investidores de Arcelor Brasil**

12. A segunda razão que determina, a meu juízo, a competência da CVM, está ligada ao fato de que o direito à realização de OPA, no caso do art. 10 do Estatuto (e na verdade, também nas hipóteses dos arts. 9º e 8º que foram incorporados ao Estatuto), integra o *status* de acionistas da

Arcelor Brasil, isto é, de investidores cuja proteção constitui uma das finalidades de atuação da CVM.

13. Em sua obra já clássica, afirmam Egberto Lacerda Teixeira e José Alexandre Tavares Guerreiro:

"Por ter subscrito ações da companhia, no ato de sua constituição ou em aumento de capital, ou por tê-las adquirido, no mercado de bolsa ou de balcão, ou mediante transação privada, o acionista passa a sujeitar-se a um complexo de disposições legais ou estatutárias que lhe assegura direitos e comina obrigações, face à sociedade. Esse corpo de normas definidoras do *status socii* e de suas conseqüências constitui o estatuto jurídico do acionista, ao qual ele adere e se subordina, e cujo desconhecimento não pode alegar. Com efeito, no que diz respeito aos preceitos de ordem legal, aplica-se a presunção de sua ciência e, no tocante às provisões estatutárias, o requisito de sua publicidade confere-lhes o caráter de irrecusabilidade."<sup>(2)</sup>

14. Os ilustres autores dão conta de que, no regime do revogado Decreto-Lei 2.627/40, as *"obrigações do acionista tinham como objeto único prestações devidas exclusivamente à companhia"*, enquanto, com o advento da Lei 6.404/76, *"transcendem elas esse âmbito, projetando efeitos significativos no plano externo, mercê do reconhecimento dos deveres e das responsabilidades do acionista controlador (art. 116)"*.<sup>(3)</sup> Citam expressamente, como hipótese de direito a ser exercido *"não perante a sociedade, mas perante terceiros"*, o direito de *"tratamento igualitário no caso de alienação de controle"*,<sup>(4)</sup> que era estabelecido pelo revogado art. 254 da Lei 6.404/76, e que no caso da Arcelor foi expressamente referido no art. 8º do Estatuto.<sup>(5)</sup>
15. A norma estatutária que estender essas obrigações a acionistas que adquiram o controle de sociedade controladora, ou que adquiram uma determinada participação societária, ainda que não seja de controle, compõe, portanto, o complexo de direitos e obrigação que integram o *status* de acionista.
16. Exatamente por isto, um dos requisitos do registro de companhia aberta, de que trata o art. 21 da Lei 6.385/76, e da distribuição pública de valores mobiliários de que trata o art. 19 da mesma lei, é a divulgação do estatuto atualizado da companhia (cf. Instruções CVM 202/93 e 400/03, respectivamente).
17. Tratando-se a Arcelor Brasil de companhia aberta, a emissão e a negociação públicas de seus valores mobiliários dependeu de registro perante a CVM, e da divulgação do Estatuto, tendo em conta que dele decorrem direitos e obrigações que integram o *status socii* dos investidores no mercado que compete à CVM regular e supervisionar.
18. Portanto, mesmo que não se tratasse de hipótese de OPA — que como viu depende de registro perante a CVM —, surgindo dúvida sobre a incidência de cláusula estatutária que estabelece, ou supostamente estabelece, um direito que se integrou ao *status* dos investidores de Arcelor Brasil, é dever da CVM examinar a questão, e manifestar-se, inclusive para o fim de, se for o caso, (i) mandar *"suspender a emissão ou distribuição que esteja processando"* *"em condições diversas das constantes do registro"* (Lei 6.385/76, art. 20, II); (ii) *"suspender a negociação de determinado valor mobiliário"* (Lei 6.385/76, art. 9º, § 1º, I); e (iii) apurar a prática de *"atos ilegais de ...acionistas controladores"* e de *"atos ilegais e práticas não eqüitativas de ... acionistas de companhias abertas"* (Lei 6.385/76, art. 4º, IV, b, e 9º, V).

### II.3. A manifestação de entendimento

19. Mas ainda que nada disso fosse verdade — o que se admite apenas para argumentar —, ainda caberia à CVM, tratando-se de discussão sobre matéria relativa ao mercado de valores mobiliários, e assim submetida genericamente à sua competência, manifestar seu entendimento sobre o assunto, quer como *amicus curiae* (Lei 6.385/76, art. 31), quer em cumprimento do seu dever de manter serviço consultivo e de orientação a *"qualquer investidor"* (Lei 6.385/76, art. 13), quer ainda por força da norma que a autoriza a *"divulgar informações ou recomendações com o fim de esclarecer ou orientar os participantes do mercado"* (Lei 6.385/76, art. 9, § 1º, III).<sup>(6)</sup>
20. Assim, também por essa terceira razão a CVM teria, e tem, competência — e até mesmo o dever legal — para manifestar-se sobre o tema objeto deste processo.

### III – A questão de direito internacional privado

21. Por fim, gostaria de acrescentar uma observação relativamente singela ao entendimento manifestado pelo Diretor Relator, sobre a necessidade de se analisar o implemento da condição prevista no art. 10 do Estatuto — aquisição de ações da Arcelor capazes de conferirem o controle daquela sociedade — por aplicação da lei que governa aquela sociedade, e não da lei que governa a Arcelor Brasil.
22. As normas de Direito Internacional Privado, como se sabe, têm por principal finalidade, identificar as normas que devem ser aplicadas a situações de fato *"conectadas a mais de um sistema jurídico"*, como explica a Professora Nadia Araújo. Tais regras, prossegue, *"são chamadas de regras de conexão ou normas indiretas"*, porque servem — ao menos no método conflitual tradicional — a alcançar *"a solução de uma questão de direito contendo um conflito de leis através da designação da lei aplicável pela utilização da norma indireta. Não compete ao DIPr fornecer a norma material aplicável ao caso concreto, mas unicamente designar o ordenamento jurídico ao qual a norma aplicável deverá ser requerida"*.<sup>(7)</sup>
23. No caso ora em exame, a potencial conexão da situação de fato prevista no art. 10 do Estatuto a mais de um sistema jurídico não se dá quanto aos termos da OPA prevista naquela norma estatutária. Como diz o voto do Relator, não há dúvida de que a OPA, como obrigação, será cumprida e regulada pela lei brasileira, na forma do art. 9º da Lei de Introdução ao Código Civil — até porque, como dito, trata-se de uma variação estatutária da OPA do art. 254-A da Lei 6.404/76.
24. Existe, entretanto, uma *questão prévia*, preliminar, da qual se depende para saber se a obrigação de realizar a OPA irá incidir. E essa questão prévia é que está conectada a mais de um sistema jurídico. Tal questão é a de saber se ocorreu, ou não, a aquisição de controle de uma sociedade estrangeira, qual seja, a Arcelor, controladora final da Arcelor Brasil, e constituída em Luxemburgo.
25. Isto decorre dos termos expressos do Estatuto, que afirma, no art. 10, que a OPA será devida caso um terceiro *"adquirir o poder de controle da Companhia por meio de aquisição de ações de emissão do acionista controlador final da Companhia"* (grifou-se).
26. O Estatuto, portanto, explicitou uma hipótese de aquisição indireta do controle da Arcelor Brasil. A Arcelor Brasil é uma companhia constituída no Brasil, e portanto regida pela lei brasileira, por força da norma de conexão, ou indireta, prevista no art. 11 da Lei de Introdução ao Código Civil ("LICC").
27. Tal hipótese estatutária relativa à companhia regida pela lei brasileira, contudo, é a que de aquisição de seu controle se dê mediante ( *"por meio de"*) a aquisição de ações de emissão da Arcelor — uma companhia governada pela lei de Luxemburgo, onde está constituída, segundo o mesmo princípio universal de Direito Internacional Privado consagrado no art. 11 da LICC.

28. É claro que não é qualquer aquisição de ações da Arcelor que gera a aquisição indireta do poder de controle da Arcelor Brasil, prevista no Estatuto. Apenas uma aquisição de ações de emissão de Arcelor que confira ao adquirente o poder de controle da própria Arcelor conferir-lhe-á, indiretamente, por consequência, o controle de Arcelor Brasil.
29. Para saber se uma aquisição de ações de emissão de Arcelor é ou não capaz, ou suficiente, para atingir esse efeito de aquisição do seu controle, é preciso recorrer à lei que rege essa companhia, isto é, a lei de Luxemburgo, segundo o art. 11 da LICC.
30. Trata-se de hipótese muito clara de incidência do princípio da *Questão Prévia*, assim descrito pelo Professor Jacob Dolinger:
- "Em linhas gerais o princípio cuida de hipótese em que uma questão submetida a juízo, a ser decidida conforme a lei indicada pela competente regra de conexão de foro, depende, para sua solução, de se julgar outra questão, que lhe é preliminar, devendo-se então saber qual direito conflitual decidirá sobre a lei aplicável para esta questão, geralmente denominada "questão prévia".<sup>(8)</sup>
31. Isto é: uma vez resolvida a questão prévia sobre ter sido, ou não, adquirido o controle da controladora final da Arcelor Brasil — isto é, a Arcelor —, aplicando-se, para decidir tal questão prévia, a regra de conexão indicada pela lei brasileira — isto é, a lei de Luxemburgo, segundo o art. 11 da Lei de Introdução —, é que se poderá concluir pela incidência da cláusula estatutária, e portanto pela obrigação de realizar a OPA, que será regida pela lei brasileira, na forma do art. 9º da LICC.
32. O voto do Relator deixa claro que, pela aplicação da lei de Luxemburgo —lei de definição da questão prévia indicada pela regra de conexão brasileira —, verificou-se a aquisição de controle da Arcelor por terceiro, a Mittal Steel Company N. V. Tal aquisição de controle de Arcelor implica, então, segundo a lei brasileira, que rege a Arcelor Brasil e seu Estatuto, na aquisição indireta do controle de Arcelor Brasil. E portanto, resolvida essa questão prévia pela incidência da norma indicada pelo ordenamento brasileiro, a OPA deve realizar-se, e reger-se pela lei brasileira.

#### IV - Conclusão

33. Com estas observações, acompanho na íntegra o bem lançado, e aprofundado, voto do Diretor Relator.

Rio de Janeiro, 25 de setembro de 2006.

Marcelo Fernandez Trindade

Presidente

<sup>(1)</sup> Neste ponto é interessante notar que dois dos ilustres pareceristas que emitiram opiniões juntadas pela recorrente discordam sobre o tema. O Professor Luiz Gastão Paes e Barros Leães entende que alienação e aquisição de controle devem ser interpretados como sinônimos, na lei e no Estatuto. Já o Professor Nelson Eizirik entende que a OPA do art. 254 é devida apenas quando houver alienação de controle por quem o detenha. Esse fato só contribui para revelar que deve prevalecer, como interpretação da lei, aquela expressamente adotada pela Instrução CVM 361/02, que determina que a alienação de controle por quem o detenha é a condição legal de realização da OPA. Para aprofundamentos sobre o tema, ainda sob a vigência do art. 254 da Lei das S.A., vide Luiz Leonardo Cantidiano, *Alienação e Aquisição de Controle*, in *Direito Societário e Mercado de Capitais*, Rio de Janeiro : Renovar, 1995. p. 39 e seguintes.

<sup>(2)</sup> *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*, Volume 1, São Paulo : José Bushatsky, 1979, p. 267.

<sup>(3)</sup> Ob. cit., p. 267.

<sup>(4)</sup> Ob. cit., p. 268

<sup>(5)</sup> "Art. 8º - A alienação a título oneroso de bloco de ações que assegure a um acionista, a um grupo de acionistas sob controle comum ou vinculados por acordo de voto, o poder de controle da Companhia, direta ou indiretamente, tanto por meio de uma única operação, como por meio de operações sucessivas, deve ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente do poder de controle obrigue-se a concretizar uma oferta pública de aquisição das ações dos demais acionistas da Companhia, **de forma a lhes assegurar tratamento igualitário àquele dado ao alienante** ." (grifou-se)

<sup>(6)</sup> Sobre tema, permito-me remeter, como se aqui estivessem incorporadas, às razões do voto que proferi no exame dos processos CVM no RJ/2004/4558, RJ/2004/4559, RJ/2004/4569 e RJ/2004/4583, julgados pelo Colegiado em 21.09.2004, e disponíveis em <http://www.cvm.gov.br/porti/descoll/respdecis.asp?File=4449-1.HTM>.

<sup>(7)</sup> Araújo, Nadia de. *Direito Internacional Privado, Teoria e Prática Brasileira*. Rio de Janeiro : Renovar, 2003, pp. 31 e 36.

<sup>(8)</sup> Dolinger, Jacob. *Direito Internacional Privado (Parte Geral)*, Rio de Janeiro : Renovar, 5ª ed., 1997, p. 399.