

# Em reviravolta, STJ obriga grupo que assumiu Usiminas a fazer oferta de ações

18/06/2024

Se a aquisição de ações de uma companhia de capital aberto levou à efetiva alteração das estruturas de controle, a parte que ingressou na sociedade deve fazer o procedimento da oferta pública de aquisição (OPA) para comprar as ações dos minoritários.

A conclusão é da 3ª Turma do Superior Tribunal de Justiça, que promoveu uma reviravolta nesta terça-feira (18/6), ao obrigar o Grupo Ternium a fazer a oferta pública de aquisição para as ações dos sócios minoritários da Usiminas.

Em março de 2023, com outra composição, o colegiado havia afastado essa obrigação. A mudança ocorreu no julgamento de embargos de declaração e com voto de desempate do ministro Antonio Carlos Ferreira, que integra a 4ª Turma.

A conclusão foi de acolher os embargos com efeitos infringentes para mudar o resultado do Recurso Especial, dando provimento. O resultado atende a pedido da Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), uma das acionistas minoritárias da Usiminas.

A CSN foi representada na ação pelos escritórios **Cesar Asfor Rocha, Warde Advogados e Ernesto Tzirulnik Advogados**.

Em comunicado divulgado ao mercado, a Ternium informou que, a depender do cálculo adotado pelas instâncias inferiores, e incluindo a possibilidade de pagamento de juros e correção monetária, é possível que a empresa tenha de pagar até R\$ 4,3 bilhões em indenização para a CSN como resultado da mudança de entendimento. A CSN pode manter as ações que detém atualmente da Usiminas.

## Precedente importante

O precedente é importante porque pode balizar a análise de outros casos de alienação de ações no bloco que controla companhias de capital aberto no Brasil.

Quando essa alienação leva a uma mudança no controle de companhia, o artigo 254-A da Lei 6.404/1976 fixa que ela só pode ocorrer após oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas.

Esse mecanismo é conhecido no mercado como *tag along* e serve para proteger os minoritários de tais alterações abruptas no rumo das empresas das quais são sócios.

A parte que ingressa no bloco controle deve comprar as ações dos minoritários pelo preço no mínimo igual a 80% do valor pago por ação com direito a voto.

No caso da Usiminas, essa conta é ainda mais relevante porque o Grupo Ternium ingressou no bloco de controle pagando muito mais do que o valor de mercado das ações.

Reprodução



Disputa por controle da Usiminas teve alteração relevante com entrada do Grupo Ternium

Pedro França/STJ



*Ministro Antonio Carlos Ferreira proferiu o voto de desempate na 3ª Turma*

## Disputa na Usiminas

O caso dos autos se centra em torno de uma ampla disputa empresarial ocorrida em 2011, quando o bloco de controle da Usiminas era composto por Nippon Steel, Votorantim e Camargo Corrêa e a Caixa de Empregados da Usiminas (CEU).

O Grupo Ternium, então, comprou todas as ações da Votorantim e Camargo Corrêa e parte da cota da CEU, assumindo posição de 43,3% das ações ordinárias dentro do bloco de controle da companhia.

Não houve alteração do sócio majoritário, que seguiu sendo a Nippon Steel, com 46,12% das ações. Por esse motivo, as instâncias ordinárias entenderam que não seria necessária a oferta pública de aquisição (OPA).

O problema é que a entrada do Grupo Ternium levou a mudanças importantes na forma de comando da Usiminas.

A aprovação das chamadas resoluções ordinárias passou a demandar quórum de 65% da massa acionária do bloco controlador. Na prática, isso seria possível pelo consenso entre Grupo Ternium e Nippon Steel.

Já as resoluções especiais passaram a demandar quórum de 90% das ações — ou seja, a concordância dos três membros controladores.

Na prática, o veto do Grupo Ternium em qualquer dessas situações seria suficiente para inviabilizar sua implementação, o que implica em uma mudança efetiva do bloco de controle e em consequências na estrutura gerencial da Usiminas.

É esse cenário que, para a maioria formada nos embargos de declaração, o Grupo Ternium tem obrigação de fazer a oferta pública de aquisição (OPA).

## Mudança na prática

A corrente vencedora partiu do voto divergente do ministro Moura Ribeiro, acompanhado pelo ministro Humberto Martins e encampado pelo voto de desempate do ministro Antonio Carlos Ferreira.

A conclusão é de que a alteração no controle da empresa não é um fato puramente formal que depende da mera análise da quantidade de ações adquiridas.

Ou seja, o Grupo Ternium não apenas substituiu a Votorantim e Camargo Correia no grupo de controle da Usiminas, mas foi além e promoveu mudanças que alteraram a balanço administrativo da companhia.

Em seu voto, o ministro Antonio Carlos Ferreira destacou que, para avaliar a ocorrência da transferência do controle societário, o julgador deve analisar os elementos sob a ótica de suas consequências, para saber se a transmissão das ações gerou troca de comando.

“A abrupta mudança no comando da empresa é o que enseja o direito de venda conjunta ou retirada, de forma a proteger os acionistas minoritários quando se deparam com relevante alteração no comando”, explicou.

Ficaram vencidos o relator, ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, e a ministra Nancy Andrighi. Eles votaram por acolher os embargos com efeitos infringentes, mas para devolver o caso ao Tribunal de Justiça de São Paulo, para nova análise.

## Nota

Em nota, o Grupo Ternium afirmou que irá recorrer da decisão. “Ao ir contra jurisprudência firmada e consolidada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e por várias instâncias judiciais ao longo de 12 anos, a decisão traz insegurança jurídica para o mercado de capitais brasileiro e coloca em risco operações de fusão e aquisição nas quais haja alienação de partes de blocos de controle”.



Segundo o grupo, “a decisão determina o pagamento de uma indenização bilionária à CSN, que, de acordo com o Cade, comprou ilegalmente ações de seu principal concorrente, a Usiminas. A CSN recusou-se a cumprir reiteradas decisões do Cade de vender suas ações e atuou ao longo dos anos para prejudicar diretamente a empresa, tendo sido, por exemplo, contra o aumento de capital que salvou a Usiminas da recuperação judicial em 2016”.

Segundo a Ternium, “não houve alteração do controle no momento de sua entrada no capital da Usiminas e não havia obrigação legal de realização de Oferta Pública de Ações (OPA). A posição da Ternium se baseia em reiteradas decisões da CVM e de todas as instâncias do Judiciário, incluindo a própria Terceira Turma do STJ”.

“A Ternium investiu mais de R\$ 23 bilhões (US\$ 4,3 bilhões) desde 2012 para consolidar sua posição como uma das líderes do setor do aço do Brasil. Os centros industriais da Usiminas e da Ternium Brasil geram mais de 16 mil empregos diretos e mais 14 mil contratados. Diariamente, 30 mil pessoas trabalham nas duas empresas no Brasil.”

“A reversão de decisões administrativas e judiciais, consistentes com as práticas consolidadas no mercado brasileiro e referendadas ao longo de 12 anos, representa ameaça aos agentes econômicos e aos investimentos programados para fazer da Usiminas cada vez mais sustentável e competitiva.”

### **REsp 1.837.538**

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2024-jun-18/em-reviravolta-stj-obriga-grupo-que-assumiu-usiminas-a-fazer-oferta-de-acoes/>