



PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA
CASA CIVIL
SECRETARIA ESPECIAL PARA ASSUNTOS JURÍDICOS

Nota SAJ nº 225 / 2024 / CGIP/SAIP/SAJ/CC/PR

Interessado: Consultoria-Geral da União (CGU)

Juízo Processante: Supremo Tribunal Federal

Ação Constitucional: Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7.714

Relator: Ministro André Mendonça

Assunto: Art. 254-A, *caput* e §§ 1º, 2º e 3º, da Lei federal nº 6.404/1976 (Lei das S.A.), incluído pela Lei nº 10.303/2001

Processo: 00688.001631/2024-40

Senhora Secretária Especial Adjunta,

I - RELATÓRIO

1. Trata-se do Ofício nº 00353/2024/CONSUNIAO/CGU/AGU ([6102493](#)), por meio do qual a Consultoria-Geral da União solicita o encaminhamento de subsídios para elaboração de informações, a serem prestadas pelo Presidente da República ao Supremo Tribunal Federal nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7.714, proposta pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB).

2. Relata a missiva, no trecho de relevo:

"01. Solicitam-se subsídios à elaboração de informações a serem prestadas pelo Sr. Presidente da República ao Supremo Tribunal Federal nos autos da **Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 7.714**, com pedido de medida cautelar, apresentada pela Associação de Comércio Exterior do Brasil (AEB), em face do art. 254-A, caput e §§ 1º, 2º e 3º, da Lei nº 6.404/1976 ("Lei das S/A"), com redações incluídas pela Lei nº 10.303/2001, os quais tratam, em linhas gerais, acerca da alienação do controle de companhia aberta, nos seguintes termos:

Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de

subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários autorizará a alienação de controle de que trata o caput, desde que verificado que as condições da oferta pública atendem aos requisitos legais. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários estabelecer normas a serem observadas na oferta pública de que trata o caput. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

[...]

02. Sobre o tema, em apertada síntese, aduziu-se, na peça exordial, que:

99 [...] **é possível sistematizar a existência de duas interpretações conflitantes para o texto legal constante do art. 254-A: uma restritiva e a outra extensiva. O cerne da questão é o significado jurídico da expressão “alienação do controle” enquanto condição para a existência de obrigação de OPA.** Uma interpretação extensiva dessa expressão aumentará o universo de operações em que haverá obrigação de OPA, ao passo que uma interpretação mais restritiva preservará a obrigação como uma hipótese mais reservada a situações específicas.

100. A interpretação restritiva é a visão do texto legal que prevalece na jurisprudência brasileira judicial e administrativa até o presente momento. Em verdade, como se demonstrará, trata-se da interpretação mais literal do dispositivo, e também a que melhor expressa aderência a valores constitucionais como a segurança jurídica.

[...]

181. **Portanto, a interpretação conforme dos dispositivos impugnados a ser fixada pelo STF deve ser restritiva e privilegiar a previsibilidade e a objetividade, também por deferência às orientações técnicas da CVM,** em conformidade com o disposto no art. 174 da Constituição Federal e com a jurisprudência consolidada desta Corte sobre o princípio da separação de poderes e sobre a deferência a decisões executivas de instâncias com competência institucional especializada. (Grifamos)

03. Dessa forma, a Autora requereu que '*seja conferida interpretação conforme à Constituição*', para conformar os dispositivos impugnados aos seguintes preceitos constitucionais:

- (i) artigos 1º, caput e 5º, XXXVI, dos quais decorrem o princípio da segurança jurídica;
- (ii) artigos 2º e 174, que preveem a deferência à discricionariedade técnica do órgão regulador;
- (iii) artigos 2º e 60, §4º, III, que lastreiam o princípio da separação dos poderes;
- (iv) artigo 5º, caput, que garante o princípio da isonomia e o direito de propriedade;
- (v) artigos 3º, inciso II, 170, inciso IV e 172, que abrangem o objetivo de desenvolvimento nacional, a livre concorrência e o incentivo ao investimento.

04. Assim, a Autora solicitou a concessão de medida cautelar, monocraticamente pelo(a) Ministro(a) Relator(a), ad referendum do Plenário, para que:

- (i) determine a suspensão de processos judiciais em que se discuta a obrigatoriedade de realizar a OPA ou de indenização decorrente da violação da norma constante no art. 254-A, com fundamento nos arts. 10, 12-F, §1º e 21, caput da Lei nº 9.868/1999, que pode ser aplicada às ADIs por analogia;
- (ii) cumulativamente, confira ao art. 254-A, caput e §1º, §2º e §3º, da Lei das S.A., **interpretação conforme à Constituição**, para afirmar que a obrigação de realizar a OPA, assegurando aos acionistas minoritários a percepção de preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle alienado, somente se configura se, transferido o controle previamente existente e

detido pelo alienante, o adquirente: (1) passar a titularizar, subjetivamente, a maioria das ações com direito a voto no universo do capital social; ou (2) após receber a participação acionária dentro do bloco controlador, vier a titularizar a maioria das ações com direito a voto dentro do próprio bloco, que lhe assegure poderes para determinar, de modo permanente, independentemente do comportamento cooperativo dos demais acionistas que o compõem, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; pronunciando, assim, a **inconstitucionalidade parcial, sem redução de texto**, da interpretação de que haveria obrigatoriedade da realização de OPA em casos de mera alienação de participação societária relevante que não confira maioria das ações com direito a voto da companhia ou do seu bloco de controle, sendo irrelevantes, para tais fins, juízos factuais relacionados à política desenvolvida entre os acionistas, bem como de qualquer interpretação do art. 254-A da Lei federal nº 6.404/1977 que extrapole os limites acima delineados. (Destacou-se)

05. Ao final, no mérito, a Autora requereu a procedência da ação, com a confirmação da medida cautelar eventualmente deferida, para que:

(i) fixe ao art. 254-A, caput e §1º, §2º e §3º, da Lei das S.A. interpretação conforme à Constituição, no sentido de que a avaliação da alienação de controle realizada pela CVM, para fins de definição de direitos de *tag along* de terceiros, (1) tenha por objeto os efeitos exclusivamente causados pela operação de alienação de ações analisada; e (2) obedeça os critérios objetivos do art. 116 da Lei das S.A. (reforçados pelo §2º do art. 243 da LSA), passíveis de aferição no momento da operação;

(ii) se reconheça, por meio da **interpretação conforme do art. 254-A, caput e §1º, §2º e §3º, da Lei das S.A., com efeito *ex tunc* e *erga omnes***, que a obrigação de realizar a OPA, assegurando aos acionistas minoritários a percepção de preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle alienado, somente se configure se, transferido o controle previamente existente e detido pelo alienante, o adquirente: (1) passar a titularizar, subjetivamente, a maioria das ações com direito a voto no universo do capital social; ou (2) após receber a participação acionária dentro do bloco controlador, vier a titularizar a maioria das ações com direito a voto dentro do próprio bloco, que lhe assegure poderes para determinar, de modo permanente, independentemente do comportamento cooperativo dos demais acionistas que o compõem, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; pronunciando, assim, a **inconstitucionalidade parcial, sem redução de texto**, da interpretação de que haveria obrigatoriedade da realização de OPA em casos de mera alienação de participação societária relevante que não confira maioria das ações com direito a voto da companhia ou do seu bloco de controle, sendo irrelevantes, para tais fins, juízos factuais relacionados à política desenvolvida entre os acionistas, bem como de qualquer interpretação do art. 254-A da Lei federal nº 6.404/1977 que extrapole os limites acima delineados. (Grifou-se)

06. Vale dizer que a ação em epígrafe foi distribuída à Relatoria do Exmo. Sr. Ministro ANDRÉ MENDONÇA, o qual, até o presente momento, não proferiu qualquer despacho ou decisão acerca do alegado na petição inicial.

(...)

08. No mais, cumpre registrar que, nos autos deste processo administrativo nº 00692.003874/2024-53, encontram-se cópias das principais peças da ADI nº 7.714, esclarecendo que os respectivos documentos também estão disponíveis no site do STF."

3. Até o momento da elaboração desta Nota, do andamento da Ação Direta no sítio do Supremo Tribunal Federal na rede mundial de computadores, não constava divulgação de despacho/decisão do Relator, Ministro André Mendonça, a respeito dos pedidos veiculados na peça de ingresso, quadro a denotar a ausência de prazo judicial em curso.

4. É o relatório.

II – ANÁLISE JURÍDICA

5. As normas objeto do pedido de interpretação conforme são as seguintes:

Lei nº 6404/1976

Art. 254-A. A alienação, direta ou indireta, do controle de companhia aberta somente poderá ser contratada sob a condição, suspensiva ou resolutiva, de que o adquirente se obrigue a fazer oferta pública de aquisição das ações com direito a voto de propriedade dos demais acionistas da companhia, de modo a lhes assegurar o preço no mínimo igual a 80% (oitenta por cento) do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 1º Entende-se como alienação de controle a transferência, de forma direta ou indireta, de ações integrantes do bloco de controle, de ações vinculadas a acordos de acionistas e de valores mobiliários conversíveis em ações com direito a voto, cessão de direitos de subscrição de ações e de outros títulos ou direitos relativos a valores mobiliários conversíveis em ações que venham a resultar na alienação de controle acionário da sociedade. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 2º A Comissão de Valores Mobiliários autorizará a alienação de controle de que trata o *caput*, desde que verificado que as condições da oferta pública atendem aos requisitos legais. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

§ 3º Compete à Comissão de Valores Mobiliários estabelecer normas a serem observadas na oferta pública de que trata o *caput*. (Incluído pela Lei nº 10.303, de 2001)

6. Os parâmetros invocados pela associação autora, à guisa de justificar o pedido de interpretação conforme, são os arts. 1º, *caput*, 2º, 3º, II, 5º, *caput* e XXXVI, 60, § 4º, III, 170, IV, 172 e 174, **todos da Constituição da República**, adiante transcritos:

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

(...)

Art. 2º São Poderes da União, independentes e harmônicos entre si, o Legislativo, o Executivo e o Judiciário.

Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:

(...)

II - garantir o desenvolvimento nacional;

(...)

Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:

(...)

XXXVI - a lei não prejudicará o direito adquirido, o ato jurídico perfeito e a coisa julgada;

(...)

Art. 60. A Constituição poderá ser emendada mediante proposta:

(...)

§ 4º Não será objeto de deliberação a proposta de emenda tendente a abolir:

(...)

III - a separação dos Poderes;

(...)

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

(...)

IV - livre concorrência;

(...)

Art. 172. A lei disciplinará, com base no interesse nacional, os investimentos de capital estrangeiro, incentivará os reinvestimentos e regulará a remessa de lucros.

(...)

Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.

7. Consoante relatado, a requerente aduz a existência de duas interpretações possíveis para o texto legal constante do art. 254-A: uma restritiva e a outra extensiva, e afirma que uma delas seria a que melhor realizaria os desideratos constitucionais adotados como parâmetros de controle.
8. A requerente postula, assim, que seja conferida interpretação conforme a Constituição para fins de adoção do sentido interpretativo mais restritivo.
9. A fim de demonstrar a existência de vertentes interpretativas concorrentes, em quadro suscetível de viabilizar o emprego da técnica da interpretação conforme a Constituição, faz alusão ao recente caso em que o STJ proferiu decisão no julgamento dos embargos de declaração no recurso especial nº 1.837.538, a qual examinou relação jurídica concreta.
10. O STJ havia decidido, num primeiro momento, por ocasião do julgamento do recurso especial, que a razão de ser da norma prevista no art. 254-A da Lei nº 6.404/1976 é garantir aos acionistas minoritários, diante de uma possível mudança repentina no controle de uma sociedade aberta devido à venda de uma parte significativa dos direitos acionários, a chance de vender suas ações juntamente com o controlador que está se desfazendo de sua participação, a um preço justo.
11. Tal se justificaria pela possibilidade de que a confiança estabelecida com o controlador seja comprometida com a entrada de um novo sócio no comando da empresa, e que, somente quando houvesse uma verdadeira "alienação do controle" de uma sociedade aberta é que seria possível acionar o gatilho do direito de "tag along", conforme o art. 254-A da Lei nº 6.404/1976.
12. Logo, seria irrelevante investigar, por exemplo, se, ao longo do tempo, um novo bloco de controle que se formou, através de sucessivos atos negociais, acabou assumindo um papel dominante, relevante ou apenas influente nas decisões que direcionam a empresa, e que a simples entrada de um terceiro no grupo controlador de uma sociedade anônima não seria suficiente, por si só, para caracterizar a alienação de controle mencionada no art. 254-A da Lei nº 6.404/1976.
13. Em momento posterior, em sede de embargos de declaração aos quais foram atribuídos efeitos infringentes, o STJ assentou que acionista controlador, à luz do art. 116 da Lei da S.A., em verdade, seria uma circunstância fática, que não dependeria necessariamente da quantidade de ações titularizadas, mas do preenchimento de um requisito objetivo e um subjetivo, quais sejam: (1) ser, de forma permanente, majoritário na assembleia geral, com direito de escolha da maioria dos administradores, e (2) usar seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia, de modo que o controle da Sociedade Anônima dependeria do elemento subjetivo do acionista, com o propósito de dirigir a empresa.
14. De fato, tal como aludido na inicial, existem ao menos duas interpretações possíveis para os dispositivos legais questionados.
15. Todavia, o que se tem em mira não é um debate constitucional.
16. Com efeito, a questão de fundo consiste em se aferir o alcance do que se compreende ser uma "alienação de controle", para fins de aplicação do art. 254-A da Lei nº 6.404/76.
17. A definição do sentido de uma expressão contida em determinado texto normativo infraconstitucional constitui, por excelência, questão de interpretação de lei federal.

18. Consabido, a Constituição da República, em seu art. 105, III, conferiu ao Superior Tribunal de Justiça a prerrogativa de realizar, em última instância, a uniformização da interpretação da legislação federal, donde se situa a definição do sentido e alcance da expressão contida nos textos normativos em questão.
19. Definir o que se compreende por "alienação de controle" para fins de deflagração de Oferta Pública de Ações, não é uma questão Constitucional. Não diz respeito, *v.g.*, à organização do Estado, à divisão funcional dos Poderes, ou à matéria de direitos e garantias fundamentais.
20. Eventual alegação de ofensa à Constituição na hipótese, seja pela adoção de uma ou outra tese, se daria, quando muito, de forma meramente indireta/reflexa, situação que não autoriza o acionamento da Corte Constitucional.
21. É certo que todo ato normativo deve ser interpretado à luz da Constituição, o que não significa que toda e qualquer interpretação que se faça de uma disposição normativa infraconstitucional terá o condão de autorizar a realização de controle de constitucionalidade.
22. A esse respeito, quando do julgamento do RE 748.371, o Min. Gilmar Mendes, em primoroso vaticínio, assentou que (grifos acrescidos):

"A propósito, assinalou a Corte Constitucional alemã: Na interpretação do direito ordinário, especialmente dos conceitos gerais indeterminados (*Generalklausel*), devem os tribunais levar em conta os parâmetros fixados na Lei Fundamental. Se o tribunal não observa esses parâmetros, então ele acaba por ferir a norma fundamental que deixou de observar; nesse caso, o julgado deve ser cassado no processo de recurso constitucional (*Verfassungsbeschwerde*).

Não há dúvida, por outro lado, de que essa orientação prepara algumas dificuldades, podendo converter a Corte Constitucional em autêntico Tribunal de revisão. **É que, se a lei deve ser aferida em face de toda a Constituição, as decisões não de ter a sua legitimidade verificada em face da Constituição e de toda a ordem jurídica. Se se admitisse que toda decisão contrária ao direito ordinário é uma decisão inconstitucional, ter-se-ia de acolher, igualmente, todo e qualquer recurso constitucional interposto contra decisão judicial ilegal.**

Por essas razões, procura o Tribunal formular um critério que limita a impugnação das decisões judiciais mediante recurso constitucional. Sua admissibilidade dependeria, fundamentalmente, da demonstração de que, na interpretação e aplicação do direito, o Juiz desconsiderou por completo ou essencialmente a influência dos direitos fundamentais, que a decisão se revela grosseira e manifestamente arbitrária na interpretação e aplicação do direito ordinário ou, ainda, que se ultrapassaram os limites da construção jurisprudencial".

23. Este, portanto, é o cerne da questão.
24. Frise-se que não se está aqui a exercer qualquer juízo de valor acerca das interpretações possíveis do que se compreende por "alienação de controle" para fins de incidência do já citado art. 254-A da Lei da S.A. O que se pretende é tão somente esclarecer que a escorreita exegese do art. 254-A constitui questão de interpretação de lei federal, que se insere na competência do Superior Tribunal de Justiça, prevista no já mencionado art. 105, III, da Constituição.

25. Em suma, portanto, entende-se que a melhor solução para o caso seja a inadmissão da inicial da ação direta, em deferência à competência constitucional cometida ao STJ pelo art. 105, III, da Constituição da República.

III - CONCLUSÃO

26. São estas as considerações que submetemos ao conhecimento da Consultoria-Geral da União, a título de subsídios, para atuação nos autos da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 7.714.

Brasília, na data da assinatura.

LUCAS GUSMÃO BARRETO LIMA
Secretaria Adjunta de Informações Processuais
Secretaria Especial para Assuntos Jurídicos
Casa Civil da Presidência da República

De acordo. A definição do sentido e alcance de uma expressão contida numa lei federal, no caso "alienação de controle" constitui hipótese de interpretação da lei federal, matéria inserta na competência do Superior Tribunal de Justiça. Uma vez aprovada, ao Gabin/SAJ, para providenciar o encaminhamento desta Nota em resposta ao Ofício nº 00353/2024/CONSUNIAO/CGU/AGU ([6102493](#)).

JAILTON ZANON DA SILVEIRA
Secretário Adjunto
Secretaria Adjunta de Informações Processuais
Secretaria Especial para Assuntos Jurídicos
Casa Civil da Presidência da República

Aprovo.

MARIA ROSA GUIMARÃES LOULA
Secretária Especial Adjunta
Secretaria Especial para Assuntos Jurídicos
Casa Civil da Presidência da República



Documento assinado eletronicamente por **Lucas Gusmão Barreto Lima, Assessor**, em 17/10/2024, às 14:49, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º, do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Jailton Zanon da Silveira, Secretário(a) Especial Adjunto(a)**, em 17/10/2024, às 14:49, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º, do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Maria Rosa Guimarães Loula, Secretário(a) Especial Adjunto(a)**, em 17/10/2024, às 15:30, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º, do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade do documento pode ser conferida informando o código verificador **6123088** e o código CRC **CB8775AC** no site:

https://super.presidencia.gov.br/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0

Referência: Processo nº 00688.001631/2024-40

SEI nº 6123088

Criado por [daniel.moreira](#), versão 68 por [jailton.zanon](#) em 17/10/2024 14:48:59.



Documento assinado digitalmente
IZABEL VINCHON NOGUEIRA DE ANDRADE
Data: 12/11/2024 22:06:49-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>