



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003434/2020-42 Reg. Col. 1955/20

- Acusados:** Milzen Tamar Gaeta Sacca
Lázaro de Campos Junior
Walter Sacca
- Assunto:** Apurar eventual responsabilidade de membros do conselho de administração da Springer S.A., por infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976.
- Relator:** Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
- Voto:** Diretora Flávia Perlingeiro

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Apresento esta manifestação de voto para acompanhar a conclusão do voto proferido pelo Diretor Relator Otto Lobo quanto à absolvição dos acusados, explicitando e brevemente discorrendo sobre os fundamentos que adoto para fazê-lo.
2. Segundo a Acusação¹, os acusados, na qualidade de conselheiros de administração da Springer, descumpriram seu dever de diligência, em infração ao art. 153² da Lei nº 6.404/1976 (“LSA”), por não terem “*agido de forma diligente, ao deixar de convocar assembleia geral extraordinária para modificar o objeto social da Springer, de acordo com a atividade efetivamente exercida por esta desde maio de 2018*”³. Para a SEP, o objeto social já teria sido modificado de fato.
3. Na visão da SEP, tal dissonância teve início em 2018, quando, após uma sequência de alienações societárias apontadas pela Acusação, a Springer, que já então não exercia atividades operacionais, tratando-se de *holding pura*, passou a deter apenas “*ações da Liess correspondentes à 32,58% do capital social dessa empresa, que não desempenha atividade análoga, nem ao menos parcialmente, à descrita no objeto social da Springer, se dirigindo a desenvolver e prover soluções para a indústria de bebidas, alimentos, processamento de fluídos e transporte de líquidos*”⁴ (grifei).
4. De início, ressalto que, da leitura das disposições estatutárias pertinentes, não identifiquei, ao menos do ponto de vista formal, uma incompatibilidade entre o objeto social da Springer (que engloba a industrialização, comércio, importação e exportação de refrigeradores, televisores, rádios, eletrônicos, e seus componentes e afins) e o da Liess (que abrange a fabricação, comércio, importação

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no voto do Diretor Relator ou no Relatório, conforme o caso.

² A LSA inaugura a seção que versa sobre os deveres e responsabilidades dos administradores, com o art. 153, segundo o qual “[o] administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”.

³ Cf. §34 do Termo de Acusação (Doc. 0993567).

⁴ Cf. §24 do Termo de Acusação (Doc. 0993567).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

e exportação de máquinas, equipamentos e afins para veículos rodoviários e para as indústrias alimentícia e de bebidas). Ao contrário, ao que parece, ao menos em tese, há uma certa complementariedade ou correlação entre as atividades indicadas nos estatutos das referidas empresas.

5. Evidentemente, a análise quanto à mudança do objeto social não pode se limitar ao prisma formal, sendo também necessário examinar, sob a perspectiva substancial, se o objeto social corresponde, concretamente, às atividades desenvolvidas pela companhia.

6. Entretanto, consoante refletido no Relatório, a Acusação não trouxe aos autos elementos que demonstrem que o objeto social da Springer sofreu modificação de fato, tampouco houve diligências posteriores nesse sentido. Sem tal substrato fático-probatório, não há como formar convencimento seguro, apenas pelo histórico de alienações de participações pela Springer e pela redação dos estatutos, sobre se passou a haver uma efetiva dissonância do objeto com a atividade e, assim, quanto a ausência de uma assembleia geral de acionistas, que teria deixado de ser convocada pelo CA, com o intuito de obstar o exercício do direito de recesso assegurado pelo disposto no art. 137 da LSA aos acionistas dissidentes da deliberação assemblear. Com efeito, diante dos termos em que formulada a acusação, sequer fica claro se a questão a ser enfrentada envolveria, de fato, a inobservância de dever de diligência por parte dos conselheiros de administração ou, até mesmo, se configurado o referido propósito, conduta mais grave, como a quebra do dever de lealdade.

7. No que tange ao dever de diligência, já tive oportunidade de me manifestar em diversos precedentes⁵ sobre a amplitude do *standard* de conduta previsto no art. 153 da LSA, bem como sobre os diferentes padrões de revisão aplicáveis, a depender das características do caso concreto. Em vista da infinidade de situações abrangidas pelo dever de diligência, inclusive no que se relaciona com o aspecto fiscalizatório, na dimensão voltada à supervisão das atividades da companhia, o legislador optou por prever um conceito aberto, dando ao intérprete a liberdade para conformá-lo ao caso concreto. Do ponto de vista do julgador, a quem cabe interpretar e aplicar a lei, a amplitude do conceito previsto no referido art. 153 demandou a definição de parâmetros a serem adotados na revisão de condutas praticadas por administradores no exercício de suas funções.

8. Ao longo dos anos, ao delinear a abrangência do conceito, a doutrina e o Colegiado da CVM associaram o cumprimento do dever de diligência à observância de subdeveres⁶, dentre os quais

⁵ v., p.ex., PAS CVM nº 19957.008642/2019-02, j. em 25.07.2023; PAS CVM nº 01/2016, j. em 22.03.2022; PAS CVM nº RJ2018/7872, j. em 14.12.2021; PAS CVM nº 05/2015, j. em 09.11.2021; PAS CVM nº 19957.000547/2019-52 e PAS CVM nº 19957.005731/2019-99, ambos j. em 31.08.2021; PAS CVM nº 08/2014, j. em 30.06.2020; PAS CVM nº RJ2016/7162, j. em 10.12.2019; PAS CVM nº RJ2016/5733, j. em 03.12.2019; todos esses de minha relatoria; e minhas manifestações de voto no PAS CVM nº 05/2016 e no PAS CVM nº 06/2016, ambos j. em 03.11.2020.

⁶ Cabe ressaltar que a decomposição do dever de diligência em subdeveres enseja certas variações, na doutrina e na jurisprudência da CVM. v., p.ex., RIBEIRO, Renato Ventura. Dever de diligência dos administradores de sociedades – São Paulo: Quartier Latin, 2006, pp. 221-231; EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205. 2ª ed.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

o de se informar, o de vigiar e o de investigar; que impõem aos administradores a obrigação de pautar sua atuação de maneira informada, monitorar as atividades sob sua direção ou fiscalização e, diante da existência de sinais de alerta, investigar fatos que ensejem maior atenção.

9. Essa abordagem implica a necessidade de verificação da diligência empregada (ou não) pelo administrador, por meio de uma análise procedimental⁷, à luz das provas coligidas e respeitados os limites da tese acusatória. Nesse sentido, estará sob escrutínio tanto o processo percorrido para a prática de certo ato ou tomada de decisão, quanto eventual omissão em relação a isso, como, em tese, se estaria a considerar neste PAS, ao menos sob a ótica da SEP, ao apreciar a conduta alegadamente omissiva dos Acusados diante da não convocação de assembleia para que os acionistas deliberassem a modificação do objeto social, para formalmente adequá-lo às atividades efetivamente exercidas.

10. Contudo, neste caso, concordo que, como bem apontado no voto do ilustre Relator, *“caberia uma dilação probatória mais ampla, de forma a ir além da simples análise das cláusulas de objeto social, buscando entender os negócios efetivamente desenvolvidos pela Liess e eventual correlação (ou não) com as atividades a que a Springer se propôs, de forma ampla, a desenvolver. Tão somente com um maior aprofundamento na análise dos fatos se poderá concluir sobre se houve alteração do objeto social da Companhia ou se as atividades desenvolvidas pela Liess eram, na verdade, ‘complementares à atividade principal definida estatutariamente ou a ela integradas’ — hipótese em que não restará caracterizada a alteração do objeto social da Springer”*.

11. Registro, assim, que a insuficiência de substrato fático-probatório a amparar, em específico, a violação ao art. 153 da LSA, me conduz a votar pela absolvição dos Acusados neste PAS, ressalvando que, sob uma perspectiva de análise substancial (e não meramente formal), não chego a formar convicção quanto a se a venda da Nordeplast e a manutenção, pela Springer, da participação societária detida exclusivamente na Liess, teriam (ou não) resultado em mudança do escopo das atividades subjacentes efetivamente desenvolvidas.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de setembro de 2023.

Flávia Sant’Anna Perlingeiro
Diretora

– São Paulo: Quartier Latin, 2015. v. III, pp. 120-124; PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, pp. 101-131; BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. A Administração de Companhias e a *Business Judgment Rule* – São Paulo: Quartier Latin, 2017, pp. 60-68).

⁷ Cabe, então, examinar se o administrador que tinha atribuições de aprovar certas operações no âmbito da companhia escolheu os meios adequados e empregou os esforços proporcionais aos esperados de um administrador diligente na mesma função, considerando-se o contexto e os fatos conhecidos à época de sua conduta, sob a ótica procedimental.