



## 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

[www.cvm.gov.br](http://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 dos membros do conselho de administração da Springer S.A. por infração ao artigo 153 da Lei nº 6.404/76.

**Relator:** Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

**Voto:** Presidente João Pedro Nascimento

### MANIFESTAÇÃO DE VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS<sup>1</sup> instaurado pela SEP, em face de Milzen Sacca, Lázaro de Campos e Walter Sacca Constantino (quando em conjunto, “Acusados”), na qualidade de membros do Conselho de Administração da Springer S.A. (“Springer” ou “Companhia”)<sup>2</sup>, para apurar eventual descumprimento do dever de diligência, em infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/76 (“LSA”).

2. Este PAS teve origem no Processo Administrativo CVM nº 19957.009854/2019-07, instaurado em 23.10.2019, a partir de reclamação formulada pelo gestor do Nueva Sumatra FIA, na qualidade de acionista da Springer. A reclamação contestava a não concessão de direito de retirada aos acionistas da Springer, após suposta modificação do objeto social daquela companhia.

3. Analisando os elementos do caso concreto, a SEP entendeu que os Acusados supostamente cometeram infração ao artigo 153 da LSA por não terem agido de forma diligente, ao deixarem de convocar Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”) para modificar o objeto social da Springer, a fim de adequá-lo à atividade efetivamente exercida

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório do Diretor Relator (“Relatório”).

<sup>2</sup> Em 15.12.2020, o registro de companhia aberta da Springer foi cancelado pela CVM como consequência da liquidação extrajudicial aprovada pela Springer em sua AGE de 09.09.2020.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

pela companhia desde maio de 2018, como desdobramento da alienação pela Springer de sua participação societária em sua controlada Nordesplat Indústria e Comercio Ltda. (“Nordesplat”).

4. A construção lógica que conduziu a SEP a este entendimento está traduzida no Relatório nº 38/2020-CVM/SEP/GEA-3<sup>3</sup>. Embora discorde das conclusões da SEP, entendo que a Área Técnica fez um trabalho consistente com o Processo CVM nº 2003/7612<sup>4-5</sup> e este julgamento construirá um novo precedente importante para a CVM.

5. De forma sumária, a SEP ponderou que há tempos a Springer não exercia diretamente as atividades operacionais atinentes ao seu objeto social, mas, devido às participações societárias em subsidiárias, permanecia indiretamente desempenhando tais atividades. Entretanto, após a alienação da participação societária detida pela Springer na Nordesplat, a Springer passou a deter apenas as ações correspondentes a 32,58% do capital social da Liess Máquinas e Equipamentos Ltda. (“Liess”), que – no entendimento da SEP – era uma subsidiária que não desempenhava atividades análogas à Springer<sup>6</sup>.

6. Sendo assim, a SEP entendeu que:

- (i) *Por um lado*, não caberia o direito de recesso pleiteado pelo Reclamante em favor dos acionistas dissidentes da Springer, uma vez que nenhuma das deliberações da AGE da Springer de 26.07.2019 alterou formalmente o objeto social da Companhia<sup>7</sup>; mas
- (ii) *Por outro lado*, desde maio de 2018, como consequência da referida alienação da Nordesplat pela Springer, esta última estaria realizando atividades diversas ao seu objeto social, mantendo participação apenas na Liess<sup>8</sup>.

---

<sup>3</sup> Doc. nº 0988847

<sup>4</sup> Além disso, registro que a atuação da SEP foi consistente com o precedente Processo CVM nº 2003/7612 (conforme expus na Nota de Rodapé 7 abaixo).

<sup>5</sup> A linha da Acusação segue a dicotomia doutrinária entre as perspectivas de mudança de objeto social: formal e material. Sob o ponto de vista formal, o objeto social é aquele descrito no Estatuto Social. Sob o ângulo material, o objeto social corresponde às atividades que a companhia efetivamente realiza.

<sup>6</sup> Registre-se que a Liess provê soluções para a indústria de bebidas, alimentos, processamento de fluidos e transporte de líquidos.

<sup>7</sup> A Acusação pontua que o Colegiado da CVM já decidiu a este respeito no Processo CVM RJ 2003/7612. Não há direito de recesso sem alteração estatutária do objeto social formalmente realizada. (Doc. 0993567, §28º).

<sup>8</sup> Doc. nº 0993567, §4º



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

7. Neste compasso, a SEP propôs a instauração deste PAS para apurar a responsabilização dos Acusados, por não terem agido de forma diligente, ao deixarem de convocar AGE da Springer para modificar seu objeto social a partir de maio de 2018<sup>9</sup>.
8. Em seu voto, o Diretor Relator propôs a **absolvição** dos Acusados quanto à acusação de descumprimento de dever de diligência, em infração ao art. 153 da LSA.
9. **Acompanho as conclusões do Diretor Relator**, mas dirirjo pontualmente de alguns fundamentos. Além disso, penso que antes de enfrentarmos a questão da infração ou não ao artigo 153 da LSA, cabem algumas perguntas retóricas, a fim de apurarmos se a premissa sob a qual se erige a acusação estaria adequada.
10. Começo então perguntando:

### Seção I

#### ***Haveria obrigação de a Springer modificar o seu objeto social após a alienação de sua controlada Nordesplat?***

11. Entendo que não.
12. O objeto social das companhias cumpre uma função dupla no Direito Societário. *De um lado*, o objeto social delimita as atividades sociais que, de maneira empresária, podem ser exercidas pela companhia para atingir o seu fim social, que é a geração de lucros a serem destinados aos acionistas<sup>10</sup>. *De outro lado*, o objeto social estabelece a esfera de atuação da

---

<sup>9</sup> O artigo 123 da LSA prevê competência ao conselho de administração, se houver, ou aos diretores, observado o disposto no estatuto de cada companhia para convocar a assembleia geral. O artigo 16-d do Estatuto Social da Springer prevê que os membros do conselho de administração são os responsáveis pela convocação de assembleias gerais da companhia.

<sup>10</sup> Costumo dizer que paralelamente à geração de lucros, as companhias tem em seu fim social a preocupação em gerar resultados que permitam aos investidores maximizarem o valor dos seus respectivos investimentos. Há modelos econômico de companhias bem-sucedidas que entregam bons retornos aos acionistas pela valorização dos investimentos realizados, permitindo alienações de valores mobiliários por valores superiores àqueles da aquisição, mas que não necessariamente se mostram lucrativas na distribuição dos dividendos.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

companhia e de seus órgãos sociais e, desta maneira, harmoniza a convivência entre os diversos agentes que interagem nas companhias<sup>11-12</sup>.

13. Quanto mais amplo for o objeto social, *de um lado*, mais abrangentes serão as atividades autorizadas pelos acionistas para que a companhia cumpra o seu fim social, mas, *de outro lado*, mais aberto será o “mandato” conferido pelos acionistas aos administradores para que estes últimos busquem atingir o fim social<sup>13</sup>.

14. O *caput* do art. 2º da LSA prevê que a companhia pode ter como objeto social qualquer atividade empresária de fim lucrativo, desde que não seja contrária à lei, à ordem pública e aos bons costumes. O §2º do mesmo art. 2º complementa que o objeto social deve ser estabelecido “de modo preciso e completo”.

15. O comando do §2º do art. 2º da LSA auxilia na composição do sistema de freios e contrapesos típico da governança corporativa<sup>14</sup>, buscando limitar a discricionariedade de acionistas controladores no âmbito assemblear e dos administradores em geral no âmbito administrativo e executivo. Desta forma, o objeto social preciso e completo é salvaguarda

---

<sup>11</sup> O ambiente das companhias contempla a possibilidade de existência de diferentes agentes de mercado: (i) acionistas (em seus diferentes perfis, sejam eles controladores, minoritários, titulares de direito de voto ou não votantes); (ii) membros da administração (sejam eles Conselheiros de Administração ou Diretores); (iii) membros do Conselho Fiscal; e (iv) *stakeholders* em geral (destacando-se usualmente dentro destes os credores, os trabalhadores, o meio ambiente e a comunidade externa em geral).

<sup>12</sup> “A legislação em Direito Societário cumpre algumas funções principais: (i) A primeira delas é fornecer uma estrutura básica, com as características essenciais e os principais elementos, que formam o panorama de funcionamento e desenvolvimento de negócios por meio de sociedades. Deste modo, reduzem-se custos de transação entre agentes privados interessados em explorar negócios em sociedades. (ii) A segunda função, que é um desdobramento lógico da primeira, é controlar e prevenir conflitos de interesses e problemas de agência, buscando harmonizar a convivência entre os diversos agentes que interagem nas sociedades, dentre eles a pluralidade de acionistas (sejam eles controladores, minoritários, titulares de direito de voto ou não votantes), os membros da administração, os credores, os trabalhadores e a comunidade externa em geral.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. “**Governança Corporativa à Brasileira**”. In: NASCIMENTO, João Pedro Barroso do (coord.). *Temas de direito empresarial: direito societário, mercado de capitais e direito da insolvência*. São Paulo, Quartier Latin, 2022, p. 338.) (grifei)

<sup>13</sup> Essa dinâmica impacta diretamente os *stakeholders* e todos os terceiros que interagem com a companhia.

<sup>14</sup> O sistema de freios e contrapesos é uma das principais soluções trazidas pela governança corporativa para conciliar as relações, internas e externas, nas companhias, que buscam prevenir a ocorrência de problemas tradicionais de representação de interesses (*agency problems*), conforme expus recentemente no PAS CVM nº 19957.005248/2021-29, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 05.09.2023.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

para conter abusos e excessos no exercício de poder nas companhias, promovendo equilíbrio e funcionando em proveito das pluralidades acionárias e dos *stakeholders* em geral<sup>15</sup>.

16. O requisito do §2º do art. 2º da LSA deve ser interpretado e aplicado de forma sistemática com outros dispositivos da LSA e com a realidade empresarial moderna das companhias, que é dinâmica e está em constante mutação.

17. O §3º do art. 2º da LSA prevê a possibilidade de as companhias participarem de outras sociedades, sendo que, mesmo quando não prevista no Estatuto Social, a participação em outras sociedades é facultada como meio de realizar o objeto social ou para beneficiar-se de incentivos fiscais.

18. Interpretando o §3º do art. 2º da LSA, entendo que, quando há autorização expressa no objeto social para a companhia atuar como *holding* e participar de outras sociedades, as investidas podem, inclusive, desenvolver atividades empresariais não restritas ao objeto social da companhia. Filio-me à corrente<sup>16</sup> de Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira:

*A lei brasileira é diferente da italiana: admite a participação em outra sociedade como instrumento de realização de atividades que constituam o objeto social (quando dispensa a previsão estatutária) ou como atividade distinta, e neste caso, embora exija previsão estatutária, a lei não prevê limitações, ou subordinação às demais atividades compreendidas no objeto social<sup>17</sup> (grifei).*

19. Se, *de um lado*, o legislador buscou proteger as pluralidades societárias com a necessidade de descrição no âmbito do objeto social das atividades a serem desenvolvidas pela companhia; *de outro lado*, o legislador deu ferramentas e flexibilidades para que a

---

<sup>15</sup> Modesto Carvalhosa também ressalta a importância da adequada definição do objeto social para os credores, concorrentes e à coletividade em geral. CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à Lei de Sociedades Anônimas**, 1º volume: artigos 1º a 74, 7 ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2013, pg. 72.

<sup>16</sup> Neste sentido, vejam-se: (i) EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume I. 3ª Ed. Revista e Ampliada. Arts. 1º a 79. São Paulo: Quartier Latin, 2021, pág. 53; (ii) MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. 4ª Ed., Rev. e Atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010, pág. 15; (iii) COELHO, Fabio Ulhoa *et al.* **Lei das Sociedades Anônimas Comentada**. Rio de Janeiro: Forense, 2021, págs. 52 e 53; (iv) LUCENA, José Waldecy. **Das Sociedades Anônimas. Comentários à Lei (arts 1º a 120)**. Vol 1. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, págs. 57 e 58; e (v) SANTA CRUZ, André. **Direito Empresarial**. Vol. Único. 11ª Ed. Salvador: JusPodivm, 2021, pág. 349.

<sup>17</sup> BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. **Direito das Companhias**. 2ª Ed. Revista e Atualizada. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pág. 83.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

companhia e seus administradores pudessem adequar-se às adaptações e mudanças inerentes ao dinâmico ambiente de negócios.

20. Não obstante, reconhecendo a intangibilidade do objeto social e os potenciais efeitos de sua alteração para os seus acionistas, o sistema da LSA previu salvaguardas que devem ser observadas na modificação do objeto social. Veja-se que a LSA prevê:

- (i) necessidade de *quórum qualificado* para a modificação do objeto social (cf. art. 136, inc. VI, da LSA) e, ainda;
- (ii) direito de recesso para os acionistas dissidentes em relação à deliberação de modificação do objeto social (cf. art. 137, inc. II, da LSA)<sup>18</sup>.

21. A mudança do objeto social que dá direito de retirada ao acionista não é qualquer alteração da cláusula estatutária, que elimine ou acresça atividades ao enunciado do objeto social, mas tão-somente aquela de que resulte a substituição da atividade para a qual a companhia foi constituída ou que notoriamente seja a atividade-fim da empresa<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Observe-se que não terá direito de retirada o titular de ação de espécie ou classe que tenha liquidez e dispersão no mercado, conforme as alíneas “a” e “b” do mesmo art. 137, inc. II, da LSA.

<sup>19</sup> Refiro-me ao artigo clássico de José Luiz Bulhões Pedreira sobre o tema: "7. DELIBERAÇÕES QUE DÃO DIREITO DE RETIRADA - A Lei nº 6.404/76 (que adotou a orientação de manter, sempre que possível, a sistemática e a redação dos dispositivos do DL nº 2.627/40) enumera no artigo 137, por referência aos itens do artigo 136, as deliberações da Assembléia Geral que dão direito de retirada. E a análise dos sete itens citados do artigo 136 revela que essas deliberações podem ser classificadas em duas categorias bem distintas: I - algumas são modificações do estatuto social que alteram profundamente a organização da companhia, a saber: a) mudança do objeto social (V); b) incorporação da companhia em outra, sua fusão ou cisão (VI); c) dissolução ou cessação do estado de liquidação (VII); e d) participação em grupo de sociedades (VIII); II - outras têm por efeito reduzir direitos de participação dos titulares as ações ordinárias, de uma ou mais classes de ações preferenciais, ou de ambas as espécies de ação, a saber: a) os seis casos de modificação de direitos resultantes da criação ou modificação de ações preferenciais, contidos nos itens I e II do artigo 136 e referidos no nº 3 acima; e b) a modificação do dividendo obrigatório (item IV). A distinção dessas duas categorias baseia-se na natureza da alteração estatutária e nas espécies ou classes de ações que sofrem seus efeitos: I – as deliberações classificadas no item I acima dizem respeito à própria organização da companhia; interesse de acionistas dissidentes da deliberação da Assembléia Geral, que a lei protege com o direito de retirada, é o de não serem compelidos a continuar como sócios de companhia substancialmente diferente daquela a que se associaram, ao subscreverem ou adquirirem ações; esse interesse protegido não varia com a espécie ou classe de ações e, portanto, os efeitos da deliberação da Assembléia Geral repercutem, por igual, em todos os acionistas, independentemente da espécie ou classe de suas ações; II - as deliberações classificadas no item II acima dizem respeito aos direitos de participação conferidos pelas ações; o interesse do acionista protegido pelo direito de retirada é o de não ver seus direitos de participação reduzidos por deliberação da Assembléia Geral; conforme a deliberação, seus efeitos podem ser restritos às ações ordinárias, a uma ou mais classes de ações preferenciais, ou a todas as



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

22. A modificação do objeto social, que é ensejadora do direito de retirada, deve ser aquela alteração que promova a efetiva substituição do objeto social da companhia. Não é qualquer acréscimo ou exclusão de atividades. É necessário haver uma alteração substantiva a ponto de fazer com que o escopo de atuação da companhia seja modificado, de tal modo que os acionistas não tenham mais o interesse em permanecer vinculados à companhia, que se tornou distinta daquela em que, à época, subscreveram, adquiriram ou de outra forma se tornaram proprietários de ações.

23. Neste sentido, exalto as conclusões da própria Área Técnica e o cuidado que tiveram nos §§26 a 31 do Termo de Acusação em reconhecer a inexistência de direito de retirada no caso em concreto.

24. Em relação à questão da necessidade de alteração estatutária após a alienação de sua controlada Nordesplat, discordo da Área Técnica. Embora a LSA exija que o Estatuto Social disponha do objeto social, de modo preciso e completo, não significa que: (i) o exercício de apenas parte das atividades previstas no Estatuto Social, enseje a necessidade de alteração estatutária; e (ii) o desempenho de atividades por subsidiárias, com o propósito de cumprir o objeto social, demande a modificação do objeto social, especialmente quando há autorização expressa para participação em outras sociedades.

25. A lógica é semelhante àquela da interpretação pela não incidência do direito de retirada em qualquer modificação de objeto social e, neste sentido, recorro-me novamente a Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira:

---

espécies e classes de ações; e, por conseguinte, há deliberações em que certas espécies ou classes de ações não têm interesse a proteger: a) como demonstrado no nº3 acima, as espécies e classes de ações interessadas nas seis hipóteses de deliberação compreendidas nos itens I e 11 do artigo 136 variam em cada caso; e b) a modificação do dividendo obrigatório somente interessa às ações ordinárias e às ações preferenciais com dividendo mínimo e participação nos lucros: as ações preferenciais com dividendo fixo não têm interesse no dividendo obrigatório." (...) Parece-nos, portanto, que a interpretação correta da lei impõe a conclusão de que somente nas deliberações que modificam a própria organização da companhia, enumeradas no item I do nº 7, todos os acionistas - sejam quais forem as espécies ou classes de suas ações - têm direito de retirada, porque o interesse que esse direito protege - de não continuarem como sócios da companhia modificada - é comum a todos. E que nas modificações estatutárias que dizem respeito a direitos de participação dos acionistas (enumeradas no item 11 do nº 7), somente podem pedir reembolso das suas ações os acionistas que são prejudicados pela deliberação. (BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. A Lei das S.A. Rio de Janeiro: Renovar, 1995. págs. 340 a 343). (grifei)



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*Quando uma sociedade anônima explora diversas empresas, todas elas, pelo estatuto, de igual importância ou essenciais, a supressão de uma delas e o acréscimo de outra empresa ou objeto de exploração não incidem no dispositivo [art. 137 da LSA]<sup>20</sup>.*

26. O Colegiado desta CVM já enfrentou e afastou no PAS CVM RJ nº 2003-5457<sup>21</sup> a tese da “mudança de fato” em relação ao objeto social, sendo que o Colegiado da CVM acertadamente exigiu a necessidade de expressa deliberação sobre a modificação do objeto social para possibilitar o direito de retirada pelos acionistas dissidentes<sup>22</sup>.

27. Como se extrai do voto do ex-Diretor Luiz Sampaio Campos<sup>23</sup>, no âmbito do citado PAS CVM nº RJ 2003-5457, as modificações do objeto social na forma de exploração do objeto não são capazes de provocar o recesso<sup>24</sup>.

---

<sup>20</sup> BULHÕES PEDREIRA, José Luiz. LAMY FILHO, Alfredo. **Direito das Companhias**. 2ª Ed. Revista e Atualizada. Rio de Janeiro: Forense, 2017, pp. 85

<sup>21</sup> PAS CVM RJ nº 2003-5457, Dir. Rel. Luiz Antônio Sampaio Campos, j. em 04.08.2004.

<sup>22</sup> Em sentido semelhante, porém não na esfera da atividade sancionadora, veja-se também a decisão do Colegiado da CVM no “Caso Portuense Ferragens S/A”, que foi examinado no Processo CVM nº 2003/7612, Rel. Diretor Wladimir Castelo Branco Castro, em 9 de março de 2004. Naquele caso, os desdobramentos foram semelhantes e parecem terem servido de fonte à interpretação dada pela SEP aqui. Observe que lá prevaleceram as conclusões de que não haveria direito de recesso por ausência de deliberação assemblear modificativa do objeto social, mas o voto do relator recomendava que: “a Portuense [deveria] promover pronta convocação de assembléia geral para deliberar a modificação em seu estatuto social, especialmente no que concerne à alteração de seu objeto social, a qual parece já ter ocorrido de fato, o que, por si só, pode vir a caracterizar infração à Lei Societária.” Respeitosamente, discordo daquela decisão. Como exposto, os únicos comandos da Lei nº 6.404/1976 são no sentido de que o objeto social deve ser estabelecido de modo preciso e completo.

<sup>23</sup> Destaco o seguinte trecho do referido voto no PAS CVM nº RJ 2003-5457: “A doutrina traz várias hipóteses de alteração do objeto social, inclusive aquela referida como alteração de meio, para esclarecer que o objeto social é o gênero da atividade econômica e pode ser explorado e perseguido de diversas formas, e que a alteração da forma de exploração desse objeto ou mesmo a sua substituição não exige a modificação do objeto social. (...) Quanto à questão da intensidade da alteração do objeto social para autorizar o direito de recesso, não receio em afirmar que a posição prevalecente é esta última, que exige a mudança-substituição do objeto social. De fato, não é qualquer alteração do objeto social que autoriza o direito de retirada, que, como se sabe, é medida excepcional, no regime das sociedades anônimas. Daí que não procede a informação de que qualquer alteração no objeto social enseja o direito de recesso.” (grifei)

<sup>24</sup> Nessa mesma linha, destacam-se as conclusões expostas por Paulo Cezar Aragão no Parecer CVM/SJU/nº10/83, ao tratar das hipóteses de acréscimo das atividades descritas no Estatuto Social, no qual admitiu que a complementação da atividade desenvolvida não representa a alteração do objeto para fins de exercício do direito de recesso assegurado pelo art.137 da LSA: “A questão assume particular relevância na hipótese de atos que possam vir a confirmar a configurar expansão das atividades identificadas no estatuto social. Isso porque, como defende a jurisprudência, o desenvolvimento de atividades complementares da atividade principal definida estatutariamente ou a ela integradas, não configuraria alteração no objeto social.” (grifamos)



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

28. Analisando o caso concreto, observo que o objeto social da Springer está assim previsto no Art. 3º de seu Estatuto Social<sup>25</sup>:

*“Artigo 3º - A sociedade tem por objetivo: a) a industrialização, o comércio, a importação e exportação de refrigeradores, condicionadores e purificadores de ar e seus componentes e acessórios; b) a industrialização, o comércio, a importação e exportação de televisores, rádios, radiolas, amplificadores e seus componentes e acessórios; c) a industrialização, a importação e exportação de quaisquer outros produtos eletrodomésticos ou eletrônicos e seus componentes e acessórios;” (grifei)*

29. O Artigo 2º do Estatuto Social da Springer prevê que a Companhia pode, por ato da Diretoria, “participar de outras sociedades ou delas se desvincular”<sup>26</sup>. Nessa lógica, tanto a Acusação quanto a Defesa convergem que, desde 1983, a Companhia não exerce atividades operacionais diretamente, tendo como atividade principal a participação no capital social de outras empresas.

30. Tal como apurou a Área Técnica da CVM, à época da acusação, a atividade da Springer estava restrita à sua participação na Liess, cujo artigo 4º do Contrato Social da Liess previu o objeto social como<sup>27</sup>:

*“A Sociedade tem por objeto a fabricação, venda ou locação de máquinas, equipamentos, acessórios, inclusive elétricos e instalações industriais sob encomenda, válvulas, conexões, visores e afins para instalações sanitárias, recipientes metálicos, implementos para veículo rodoviários e produtos afins, para indústria de bebidas, líquidos em geral, indústria alimentícias e congêneres, além da importação e exportação dos produtos acima indicados e a representação deles por conta própria ou de terceiros, podendo, finalmente, participar de outros negócios de acordo com o livre entendimento da Diretoria, podendo ainda participar de outras Sociedades.” (grifei)*

31. Ao analisar o objeto social da Springer e da Liess, concordo com o Diretor Relator que existe correlação nas atividades empresárias realizadas pelas sociedades. Para além

---

<sup>25</sup> Doc. nº 1116754

<sup>26</sup> Doc. nº 1116754

<sup>27</sup> Doc. nº 1116634



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

disso, a Defesa dos Acusados<sup>28</sup> buscou demonstrar a correlação existente entre o objeto social da Springer e o da Liess:

*“(...) a Liess utiliza-se nos seus projetos (...) [de] sistemas de refrigeração de tanques que são evolução dos membros princípios de refrigeração de geladeira e freezer (a velocidade da programação do fermento é função direta da temperatura (...))”*

32. O objeto social da Springer não restringe que as atividades previstas sejam exercidas em mercado de atuação específico. Não observo qualquer empecilho para que o objeto social da Springer permanecesse como estava.

33. A meu ver, as atividades exercidas pela Liess se enquadravam e possuíam relação com as atividades previstas no objeto social da Springer<sup>29</sup>. Nessa lógica, não me parece existir qualquer “*mudança de rota*” no objeto social da Springer – ou qualquer modificação que justifique a alteração formal do objeto social da Companhia – a partir da alienação das participações da Nordesplast.

### Seção II

*Se não há a obrigação de modificar o objeto social,  
deve se falar em violação ao dever de diligência por parte dos administradores?*

34. Novamente, entendo que não.

35. A Área Técnica entendeu que os Acusados não agiram de forma diligente, em violação ao art. 153 da LSA, ao não terem convocado AGE para modificar o objeto social da Companhia, de acordo com a atividade efetivamente exercida desde maio de 2018.

36. Conforme exposto na Seção I acima, o objeto social cumpre importante papel ao definir e limitar a atuação das companhias e de seus administradores para atingimento de seu

---

<sup>28</sup> Doc. nº 1116629

<sup>29</sup> Como argumento adicional, fiz uma diligência na *internet* e consultei a Receita Federal para verificar o CNAE (Classificação Nacional das Atividades Econômicas) da Springer e da Liess, observo que há semelhanças entre eles: Código 28.69-1-00 - Fabricação de máquinas e equipamentos para uso industrial específico não especificados anteriormente, peças e acessórios.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

fim social e, ao mesmo tempo, salvaguardar direitos da pluralidade de acionistas e demais *stakeholders*.

37. Nesse sentido e em linha com a exigência do art. 2º, §2º da LSA, é importante que o objeto social reflita de forma adequada as atividades desenvolvidas (ou a serem potencialmente desenvolvidas) pela companhia.

38. Como vimos na Seção I acima, não houve alteração nas atividades exercidas pela Companhia, afinal, as atividades exercidas pela Liess estavam relacionadas com as atividades previstas no objeto social da Springer.

39. Dessa forma, não se fazia necessária alteração estatutária para modificação do objeto social da Companhia, mostrando-se infundada a alegação de que seus conselheiros de administração deveriam ter convocado AGE para deliberar sobre a referida reforma estatutária.

40. Não sendo exigível a convocação assemblear, não há o que se falar em violação ao dever de diligência por parte dos Acusados.

41. Portanto, entendo que não houve infração ao art. 153 da LSA, pois não era exigível a convocação para realização de AGE para deliberação sobre a alteração do objeto social.

## II. DIVERGÊNCIAS PONTUAIS EM RELAÇÃO AO RELATOR

42. Conforme antecipei, concordo com as conclusões do Relator. Todavia, há aspectos pontuais de divergência que devem respeitadamente ficar expressos no meu voto.

43. A Acusação pontua que caberia aos membros do Conselho de Administração terem convocado, desde maio de 2018, AGE da Springer para promover adequação de seu objeto social, a fim de que a previsão estatutária traduzisse as atividades efetivamente realizadas pela Springer, diretamente ou indiretamente (por meio de subsidiárias).

44. Apesar de eu discordar da acusação por compreender que tal adequação estatutária não é mandatória, parece-me que a construção do Relator no sentido de que “*tal*



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

*discussão sequer foi levantada à época pelos acionistas da Companhia” não é adequada como justificativa da desnecessidade.*

45. Veja-se que não é o fato de os acionistas não reclamarem de determinada ação ou inação dos administradores, de qualquer companhia, que exige estes últimos de adotarem determinado comportamento, caso exigido pela legislação societária, pela regulação aplicável e/ou por disposições estatutárias.

46. Na construção do Relator, este prossegue afirmando que *“a lei societária brasileira garante a qualquer acionista o direito de convocar AGE, quando os administradores retardarem a sua convocação”*. E completa o Relator, *“se as atividades da Liess, de fato, não estivessem inseridas no objeto social da Springer, caberia à época, aos seus administradores ou, na omissão deles, aos acionistas, se assim entendessem, a convocação da AGE para deliberar eventual alteração no escopo de atuação da Companhia (...)”*.

47. A competência e a responsabilidade pela convocação de Assembleia Geral são, em regra, atribuíveis aos membros do Conselho de Administração em companhias abertas, sendo que a possibilidade de tal convocação ser realizada pelos próprios acionistas é um dos casos excepcionais de legitimação extraordinária previstos pela Lei nº 6.404/1976<sup>30</sup>.

48. Neste contexto, em relação aos acionistas legitimados extraordinariamente para formalizar convocação de Assembleias Gerais, uma vez satisfeitos os parâmetros previstos no artigo 123 da Lei nº 6.404/1976, a convocação torna-se um direito dos acionistas (e não uma obrigação), de tal maneira que não me parece correto afirmar que caberia aos acionistas a convocação no caso em tela.

---

<sup>30</sup> “Em situações específicas (notadamente, em caso de omissão do Conselho de Administração ou da Diretoria, conforme o caso), a Assembleia Geral também poderá ser convocada: (i) pelo Conselho Fiscal (art. 123, parágrafo único, ‘a’, da LSA); (ii) por acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social (art. 123, parágrafo único, ‘c’, da LSA); (iii) por acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social votante, para deliberação sobre a instalação do Conselho Fiscal (art. 123, parágrafo único, ‘d’, da LSA); (iv) por acionistas que representem 5% (cinco por cento), no mínimo, do capital social sem direito de voto, para deliberação sobre a instalação do Conselho Fiscal (art. 123, parágrafo único, ‘a’, da LSA); ou (v) por qualquer acionista, inclusive os acionistas titulares de ação sem direito de voto (art. 123, parágrafo único, ‘a’, da LSA). A omissão do Conselho de Administração ou da Diretoria, conforme o caso, na convocação da Assembleia Geral, que deveria ser realizada na forma da LSA, configura o descumprimento dos deveres dos administradores, que podem ser responsabilizados pelos prejuízos que essa omissão causar à companhia.” (NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. *Assembleias Digitais e Outros Reflexos das Tecnologias nas Assembleias de S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2020, págs. 63 a 65)



## 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  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### III. CONCLUSÃO

49. Feita essas observações, registro novamente que, acompanho as conclusões do voto do Diretor Relator e voto pela **absolvição** dos Acusados neste PAS.

Rio de Janeiro, 19 de setembro de 2023.

**João Pedro Nascimento**

Presidente