

Assunto: Recurso contra decisão proferida pela SEP

Interessada: Guararapes Confeccões

Relator: Luiz Antonio de Sampaio Campos

Senhores Membros do Colegiado,

RELATÓRIO

1. Trata-se da análise de recurso interposto pela Guararapes Confeccões S.A. – Guararapes – contra o entendimento exarado pela SEP no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº126/03 de que teria havido alteração no objeto social dessa companhia.

2. O presente processo de recurso decorreu do Processo CVM nº RJ 2002/06612, que, por sua vez, teve início com reclamação enviada à CVM pela acionista Maria Cristina Alves, que questionava a atuação da Guararapes, na qualidade de empreendedora, na construção do *Shopping Center Midway Mall*, sob a alegação de que a companhia estaria sendo orientada para fim estranho àquele previsto em seu estatuto social (fls. 76-82).

3. Instada pela SEP a se manifestar sobre a reclamação acima (fls. 90), a Guararapes alegou, em síntese, que o investimento não implicaria desvio do objeto social, tampouco dos recursos necessários ao desenvolvimento da empresa, afirmando, ainda, que a companhia decidiu realizar esse investimento para melhorar a rede de venda de sua produção, para fazer crescer sua receita e, conseqüentemente, aumentar os dividendos pagos aos acionistas (fls. 91-92).

4. Em 12/11/2002, GEA-3, através do MEMO/CVM/SEP/GEA-3/Nº218/02 (fls. 236-241), sustentou que, com base nos elementos acostados aos autos, não era possível caracterizar o desvio do objeto social nem a prática de ato a ele contrário.

5. Ao analisar a questão do desvio de objeto social, a PJU salientou, resumidamente, que (fls. 264-268):

(i) o objeto social da companhia não contempla a atividade de incorporação de imóveis, em especial a construção de *shopping centers*, ainda que tais centros de comércio possam servir ao escoamento da principal atividade da companhia;

(ii) para incluir outra atividade absolutamente diversa em seu estatuto, a companhia teria que convocar assembléia específica, com quorum especial para aprovação, sendo certo que os acionistas dissidentes teriam direito a recesso, o que não teria sido observado até aquele momento;

(iii) o fato de terem sido aprovadas em diversas AGO, pelos acionistas presentes, as inversões necessárias à construção do *shopping center* em questão, não elide o disposto no art. 136, IV, da Lei 6.404/76. De qualquer forma, as AGO/AGE realizadas não suprem a exigência legal de convocação específica para a votação da alteração do objeto social;

(iv) a lei assegura ao acionista dissidente da deliberação de alteração do objeto social, e não à companhia, a análise subjetiva sobre a conveniência ou não de sua permanência em um empreendimento;

(v) a definição de objeto social da Guararapes não abarca o empreendimento imobiliário consubstanciado no *Midway Mall*, havendo uma clara extrapolação das finalidades da companhia, em especial pela presença de outros elementos relevantes, como a existência de 310 lojas e 10 cinemas, de forma, ao menos aparentemente, teria sido violado o disposto no arts. 136, VI e 137 da Lei 6.404/76.

6. Em 05/05/2003, a SEP encaminhou à Guararapes o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº126/03 (fls. 274-275), relatando as conclusões da PJU sobre o caso e com elas mostrando-se de acordo.

7. Em 20/05/2003, a Guararapes interpôs recurso ao Colegiado, requerendo efeito suspensivo à decisão proferida pela SEP (concedido pelo presidente em 21/05/03 – cf. despacho às fls. 02) e alegando, em suma, que (fls. 02/24):

(i) nos últimos quatro anos o valor das ações de emissão da Guararapes teria passado de R\$ 3,70 para R\$ 7,20 (ON) e de R\$3,30 para R\$ 6,70 (PN), sendo que, no mesmo período, os dividendos pagos teriam passado de R\$ 0,15 para R\$ 0,28 nas ações ordinárias e de R\$ 0,165 para R\$ 0,31 nas ações preferenciais;

(ii) o direito de recesso teria sido instituído pela legislação societária nas hipóteses em que a deliberação social que aprovou as mudanças estruturais na companhia puder acarretar efetivo prejuízo ao acionista, o que deve ficar caracterizado;

(iii) o direito de recesso não foi criado para representar uma opção de rentabilidade para o acionista e deve ser utilizado parcimoniosamente, equilibrando-se os interesses individuais do acionista com os interesses institucionais da companhia;

(iv) o direito de recesso tem sido utilizado indiscriminadamente por alguns acionistas, que vislumbram benefício econômico imediato através do pagamento de suas ações pelo valor patrimonial, quando este se encontra superior ao valor de cotação em mercado;

(v) o uso abusivo desse instituto societário desvirtuaria a sua natureza, daí a lei impor restrições, tais como o exercício do direito de retirada apenas quanto às ações efetivamente detidas pelo acionista à época da divulgação da deliberação;

(vi) o direito de recesso acabaria por representar um entrave à vida da Guararapes, atrasando o desenvolvimento e a organização sociais e punindo os acionistas que desejam permanecer na empresa, além de premiar aqueles que querem dela se retirar por motivações de benefício econômico fácil e imediato;

(vii) o *Shopping Center Midway Mall* estaria sendo construído pela Guararapes em imóvel e com recursos próprios, e teria como loja âncora as Lojas Riachuelo - empresa controlada integralmente pela Guararapes – a ocupar uma área de venda de mais de 5.000 m²;

(viii) a construção de loja dessa magnitude não mais se justificaria, nos dias atuais, fora de um complexo comercial, que tenha facilidades para o cliente, sendo inequívoco que as Lojas Riachuelo representariam incremento da rede de varejo da Guararapes, aumentando suas vendas e sua própria produção;

(ix) não haveria mudança de objeto social, pois a Guararapes não deixaria de exercer sua atividade de indústria e comércio têxtil, estando tão-somente investindo em negócio que irá potencializar o objeto social já definido estatutariamente;

(x) a vontade da maioria consubstanciada na Assembléia Geral exprimiria a vontade social da companhia, que teria resultado na aprovação da destinação de verba para a construção do *shopping center*;

(xi) os interesses de determinados acionistas tais como o Clube de Investimentos Alpha de, a pretexto de desvio de objeto social, provocar deliberação social apta a ensejar o exercício do direito de retirada, não podem se sobrepor à vontade da maioria, sob pena de configuração de verdadeira ditadura da minoria, o que viria sendo coibido pelo Poder Judiciário;

(xii) a verdadeira intenção do acionista ao reclamar o direito de retirada seria a de obter rentabilidade através da venda de suas ações pelo valor patrimonial, que seria 40% superior ao valor de mercado;

(xiii) por serem detentores de pequenas participações acionárias, os acionistas divergentes dos investimentos promovidos pela companhia e aprovados pela maioria poderiam alienar facilmente suas participações acionárias no mercado de bolsa de valores, não restando configurado qualquer prejuízo, já que somente no ano de 2002 teriam sido realizados 707 negócios com papéis da Guararapes, desvendando-se a facilidade negocial de suas ações;

(xiv) se for mantida a decisão recorrida, que determinou a convocação de Assembléia Geral Extraordinária para promover a alteração estatutária do objeto social, alguns acionistas, que embora não discordem da natureza do investimento na construção do *shopping center*, ficariam atraídos pelo benefício econômico do pagamento do valor patrimonial das ações, o que acarretaria grande descapitalização da companhia, ocasionando a paralisação do investimento em detrimento da companhia e da região (de Natal, RN, onde está sendo construído o *shopping center*).

8. Ao analisar o recurso em tela, a GEA-3, posicionou-se da seguinte maneira (fls. 304/312):

(i) a SEP em nenhum momento teria determinado que a Guararapes convocasse uma AGE com o objetivo de promover alteração estatutária do objeto social, até porque não caberia à CVM fazer tal determinação; o OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº 126/03 conteria apenas o entendimento da SEP e a solicitação de manifestação da Guararapes a respeito, não cabendo, portanto, o requerimento de efeito suspensivo da decisão proferida;

(ii) não prosperam os argumentos apresentados no recurso interposto pela Guararapes no sentido de que a vontade da maioria, consubstanciada em Assembléia Geral, exprime a vontade social da companhia, e que, portanto, a minoria dissidente deveria alienar suas ações em bolsa;

(iii) o argumento da Guararapes de que a ação teria liquidez e de que não ficaria caracterizado o prejuízo aos acionistas dissidentes não se aplica ao presente caso;

(iv) o fato de o *Shopping Center Midway Mall* estar sendo construído pela Guararapes em imóvel e com recursos próprios não altera a conclusão de que o objeto social da Guararapes Confecções S.A. não contempla a atividade de incorporação de imóveis, em particular de *shopping centers*, sendo que a previsão de instalação de 310 lojas e 10 cinemas seria mais um fator a demonstrar uma clara extrapolação do escopo do objeto social da Guararapes, ainda que esse *shopping center* tenha como loja âncora as Lojas Riachuelo.

9. Por fim, a GEA-3 informa que:

(i) o Estatuto Social da Guararapes não prevê a possibilidade de reembolso pelo valor econômico das ações, de modo que, no caso do exercício de direito de recesso, o valor do reembolso seria, no mínimo, equivalente ao valor patrimonial das ações, como informado pela Guararapes;

(ii) o acionista controlador, Sr. Nevaldo Rocha, possui 69,53% das ações ordinárias e 83,6% das ações preferenciais, o que representa 76,3% do capital social da Guararapes, estando 23,7% das ações em circulação;

(iii) conforme documento enviado pela Guararapes, compareceram à sua AGO realizada em 25/04/03 trinta acionistas minoritários, representando 11,04% do capital votante, que aprovaram o orçamento de capital destinando recursos à construção do *shopping center*, tendo sido contrários à referida deliberação o Clube de Investimentos Alpha e a Sra. Maria Cristina Alves (reclamante do processo original), que possuem, respectivamente, 0,243% e 0,022% das ações ordinárias (fls. 49/54);

(iv) a Guararapes enviou, em anexo ao seu recurso, extrato contendo a movimentação da posição acionária do Clube de Investimentos Alpha no período de 01/01/99 a 24/04/03, visando demonstrar a liquidez das ações de emissão da companhia, já que, no período mencionado, esse acionista teria por diversas vezes adquirido ações da companhia para, posteriormente, alienar a totalidade de sua posição acionária;

(v) as ações pertencentes ao Clube de Investimentos Alpha quando da realização da AGE de 25/04/03 foram adquiridas bastante tempo após o início do projeto de construção do *shopping center*.

10. Com base nos argumentos que apresentou, a SEP manteve seu entendimento expresso no OFÍCIO/CVM/SEP/GEA-3/nº 126/03.

11. Em 26/06/03, a Guararapes enviou nova correspondência à CVM com vistas a esclarecer alguns pontos que considerava relevantes, tendo argumentado que:

(i) A SEP, que inicialmente afirmou que não restava caracterizado um desvio do objeto social ou a prática de ato a ele contrário, posteriormente manifestou-se de maneira diversa, acatando o posicionamento exarado pela Procuradoria Jurídica da CVM sobre essa questão, sem, contudo, apresentar os fundamentos para a alteração de seu entendimento;

(ii) Não houve manifestação por parte da acionista Maria Cristina Alves, não estando ela presente e tampouco se fazendo representar na Assembléia Geral Ordinária e Extraordinária de 25/04/2003;

(iii) O Clube de Investimentos Alpha adquiriu ações da companhia em data posterior à divulgação dos investimentos para a construção do *Midway Mall*, que se deu no ano de 1998, não fazendo jus, portanto, ao exercício do direito de recesso;

(iv) Não houve prejuízo aos acionistas da companhia, tendo os dividendos pagos praticamente dobrado de valor desde o início dos investimentos na construção do *Midway Mall*, tendo sido verificado, também, um aumento no valor das ações ordinárias e preferenciais da companhia;

(v) O direito de recesso só é garantido quando as deliberações sociais tomadas pela maioria impliquem em mudança significativa na estrutura da companhia e puderem causar um prejuízo concreto, havendo, assim, necessidade de demonstração do prejuízo sofrido pelo acionista;

(vi) A decisão da SEP decorreu de uma interpretação literal dos dispositivos da Lei 6.404/76, não levando em consideração a necessidade de preservação do interesse social e de continuidade da companhia, em detrimento do interesse individual do acionista.

12. Requereu, ao final, que fosse dado provimento a seu recurso e que se declarasse a inexistência de mudança do objeto social.

13. Em 21/08/03, a acionista Maria Cristina Alves manifestou-se nos autos do processo sob análise, alegando que:

(i) as hipóteses previstas nos incisos IV a VI do art. 136 da Lei 6.404/76 dizem respeito a alterações na própria estrutura da companhia, não se exigindo do acionista minoritário a comprovação de que a deliberação lhe gere prejuízos, bastando a ele comprovar que a alteração promovida

pela deliberação lhe é prejudicial;

(ii) a lei, ao outorgar o direito de retirada, visa a garantir que o acionista não permaneça vinculado a uma companhia que passe a desenvolver atividade diferente daquela que realizava quando do seu ingresso na sociedade;

(iii) a companhia não está simplesmente construindo uma loja para alienar os produtos por ela fabricados, mas sim um *shopping center*, com 310 lojas e 10 cinemas;

(iv) o acréscimo de novas atividades ao objeto social também constitui mudança deste, suficiente para legitimar o exercício do direito de recesso;

(v) a nova atividade não é irrelevante face à anteriormente explorada, porque os recursos utilizados correspondem a mais de 20% do patrimônio social, representando uma alteração substancial na estrutura da Companhia;

(vi) os bens integrantes do ativo social devem ser necessariamente utilizados em atividades relacionadas ao objeto da companhia e não em qualquer empreendimento arbitrariamente escolhido pelos administradores ou pelos acionistas controladores;

(vii) é irrelevante a alegação de que a "quase totalidade" dos acionistas votaram a favor da construção do *shopping center*, porque o direito de recesso tem como fundamento justamente a discordância do minoritário em relação a determinadas decisões tomadas em assembléia geral;

(viii) não tem a requerente o interesse de se aproveitar de uma eventual diferença entre o valor patrimonial e o preço de emissão das ações da companhia em bolsa de valores, visando apenas garantir o seu direito de não ser compelida a continuar como detentora de ações de uma companhia distinta daquela a que se associou;

(ix) as ações de emissão da companhia apresentam baixíssima liquidez em bolsa de valores, não se podendo considerar que o acionista as possa negociar, a preço justo, a qualquer momento;

(x) ainda que os acionistas dissidentes tivessem facilidade para alienar as suas ações em bolsa de valores, não poderia ser suprimido o direito de retirada, por não se estar diante de nenhuma das hipóteses previstas no art. 136, IV e V da Lei 6.404/76 e pelo fato de que as ações emitidas pela Companhia não apresentam nem liquidez nem dispersão, conforme determina o art. 137, II da referida Lei das S/A.

14. Com fulcro nos argumentos acima, solicitou ao Colegiado que mantivesse a decisão da SEP, determinando à Guararapes a convocação de AGE para a aprovação da alteração no objeto social da companhia, e facultando aos acionistas dissidentes o exercício do direito de retirada.

É o Relatório.

VOTO

Inicialmente, cabe dizer que se discute nos presentes autos apenas a recomendação ou não de que se altere o estatuto social da Guararapes, para o fim de fazer constar do objeto social as atividades de incorporação e administração de shopping centers, à luz da presente redação do objeto social da Companhia.

Dito de outra forma, a indagação a qual se pede solução diz respeito à necessidade ou não de alteração do objeto social para que a Guararapes exerça as atividades de incorporação e administração de shopping centers, sem que, naturalmente, exorbite de seu objeto social.

Em razão das ponderações contidas no voto do Presidente da CVM, entendo ser a hipótese de acompanhá-lo, notadamente, porque há, conforme seu voto deixa claro, diversas questões fáticas que precisam ser examinadas e não me parece que o procedimento da manifestação de entendimento seja o apropriado a averiguar, investigar e responder, com a necessária profundidade, todas essas indagações que se colocam e ainda aquelas que foram apontadas pelo Presidente em seu voto.

Adicionalmente, outro ponto que me parece importante diz respeito ao fato de que antes de discutir se houve ou não alteração de objeto social de fato, precisa se examinar se houve violação ao disposto nos arts. 154 e 117, par. 1º, alínea, "a", que contém tipo específico, até porque, para efeitos concretos, como já decidiu este Colegiado, não há direito de recesso sem alteração estatutária, formalmente considerada (vide proc. CVM RJ 2003/7612).

Mas algumas considerações, a título de *obiter dictum*, parecem-me pertinentes, à luz do contraditório que se firmou.

A função primordial do objeto social é definir o tipo de empresa ou atividade econômica a que a companhia vai se aventurar para atingir o seu objetivo, que, ao fim e ao cabo, é gerar lucros para os acionistas.

Assim, como já se disse, o objeto social é a cláusula central do contrato de sociedade, em torno do qual gravitam as demais, pois representa essencialmente o risco a que os sócios acederam se submeter à vista da expectativa de geração de lucro. E é o objeto social que representa a chamada comunhão de escopo, que caracteriza o contrato de sociedade.

O objeto social tem, ainda, a função de circunscrever a liberdade dos administradores e da própria assembléia, no sentido de que limita as atividades que a companhia pode exercer.

Nesse ponto, é importante destacar o conceito de atividade, que é muito diferente de ato isolado e aqui a distinção é fundamental, porque o objeto social descreve as atividades a que a companhia deve perseguir, mas certamente não os atos que ela pode praticar.

A respeito retomo aqui a lição de Auletta sobre *atividade*:

"L'identificazione dell'insieme degli atti come attività può soltanto valore terminologico per indicare gli atti nel loro insieme, pur rimanendo oggetto della disciplina i singoli atti; può invece avere valore più penetrante, in quanto si attribuisce rilevanza giuridica all'insieme degli atti, che perciò diventano oggetto come tale (come insieme) di una normativa, distinta dalla normativa dei singoli atti.

In conformità di questo secondo valore è stato elaborato in epoca recente il concetto di attività, riferendolo a quegli insieme di atti, ai quali l'ordinamento attribuisce rilevanza giuridica (anche) nel loro complesso, mentre nella presente trattazione il concetto viene considerato nell'ambito del diritto privato." (Enciclopedia Giuffrè del Diritto, vol. III, p. 982, verbete Attività)

A atividade empresarial é representada, então, pela "seqüência ordenada e habitual de atos ou negócios jurídicos de conteúdo econômico, praticados profissionalmente com intuito de lucro ou, nas palavras de Ferri: "una serie di atti giuridici o materiali coordinati e unificati in funzione del fine unitario, distinto da quello proprio de ciascun atto, alla cui realizzazione tutti sono diretti" (pág. 31).

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.

De outro lado, a doutrina e a jurisprudência de há muito vêm se debruçando sobre a questão da alteração do objeto social e o eventual direito de recesso daí decorrente, notadamente para se saber se qualquer alteração de objeto social dá direito de recesso, ou se apenas aquela que traz prejuízo aos acionistas ou, ainda, se somente a alteração do objeto que represente verdadeira mudança-substituição do objeto social.

O prejuízo, segundo entendo, não é essencial para o exercício do direito de retirada na hipótese de mudança do objeto social, como também não é, entre outras, nas hipóteses de fusão, cisão e incorporação e para outras tantas o prejuízo é requisito essencial, notadamente nas hipóteses das alíneas I e II do art. 136.

Esse ponto já foi objeto de exame em memorável e didático parecer de José Luiz Bulhões Pedreira:

"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 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 II 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 II do nº 7), somente podem pedir reembolso das suas ações os acionistas que são prejudicados pela deliberação. (A Lei das S.A, pp. 340/341 e 343)

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 afirmação de que qualquer alteração no objeto social enseja o direito de recesso.

A esse respeito, incide em equívoco, aqueles que entendem que a alteração realizada pela Lei nº 6.404/76, art. 136, V, da hipótese de direito de recesso para mudança do objeto social regulada no Decreto-lei nº 2.627/40, que, falava em "mudança do objeto essencial", ao eliminar o adjetivo essencial pretendeu que qualquer alteração do objeto social desse azo ao direito de recesso.

Veja-se a lição de Alfredo Lamy Filho:

"Cabe, no entanto, aditar um esclarecimento sobre ponto, algumas vezes focalizado, relativo à alteração introduzida pela Lei nº 6.404/76 no texto revogado do Decreto-lei nº 2.627/40: é que a lei antiga previa o direito de recesso, no artigo 105 em caso de "mudança do objeto essencial da sociedade", e a lei nova (art. 136) diz, apenas, "mudança de objeto de companhia".

Trata-se de discussão que teve seu momento no direito italiano (antes do vigente "Codice Civile", de 1940) e que nasceu em dois projetos que previam o recesso em caso de "cambiamento dell'oggetto *principale* della società" (Projeto VIVANTE, art. 209, item 8º, *in* Progetto Preliminare per il Nuovo Codice

di Commercio, Milão, 1922, p. 66) e num projeto anterior, que prescrevia o recesso quando a deliberação da assembléia implicasse "mutamento dell'oggetto essencia/e della società". No desenvolvimento dos trabalhos preparatórios do novo Código, tais propostas foram abandonadas, e isto basicamente pela dificuldade de distinguir-se "objeto principal" ou "essencial", do acessório, especialmente quando ambos estavam inscritos no estatuto e a administração passava a centrar-se mais no anterior objeto considerado acessório, transformando-o em principal, na atividade da empresa. Para fugir a essas sutilezas, que dificultam a vida empresarial, o Código italiano voltou à norma adotada no artigo 158 do antigo Código de Comércio: "cambiamento dell' oggetto della società" (cf. ETTORE GLIOZZI, 1970, p. 168 e segs.).

Em fase desse texto – em tudo similar ao vigente em nosso direito, e que integra o direito italiano, fonte do direito de recesso – justifica-se ouvir a interpretação que lhe emprestam alguns mestres da matéria. Assim, GIAN-CARLO FRÉ:

"Mudança ("cambiamento") significa algo mais que modificação, pois deve tratar-se de uma deliberação em seguida à qual o objeto social resulte diverso do que era originariamente, para poder-se afirmar que mudou (È *cambiato*).". (1961, p. 603).

Ou, como diz GALGANO:

"O direito de recesso assiste aos dissidentes em caso de mudança do objeto social, e não em todos os casos de modificação do mesmo objeto: só ocorre, para que o acionista possa exercer o recesso da sociedade, quando a maioria haja deliberado substituir o objeto social originário por um novo objeto em tudo diverso, de forma a modificar radicalmente as condições de risco em presença das quais o acionista havia aderido à sociedade (da produção automobilística se passa, por exemplo, à indústria têxtil). Modificação secundária do objeto social, como extensão a setores acessórios da produção, ou como a redução dos setores originários de atuação, não dão lugar ao direito de recesso." (1984, p. 324).

Ora, no direito brasileiro – que, na matéria, repita-se, tomou como modelo o direito italiano – não há como, nem por que, furtar-se ao critério que vimos de indicar como vigente na Itália." (Lei das S.A - páginas 324 e 325)

No mesmo sentido opinaram Fran Martins e Fábio Konder Comparato, respectivamente:

"Essa precisão capital., entre mudança qualitativa e quantitativa do objeto social foi presentida por alguns autores, que, não obstante, só puderam ensaiar uma interpretação semântica do texto legal. Assim, na Itália, Giancarlo Frè observou, diante da norma do art. 2.437 do CC de 1942, que "la espressione usata dalla legge si presta infatti a una interpretazione più o meno rigorosa, se pure, dal punto di vista letterale, non possa non riconoscersi che cambiamento significa qualche cosa di più di modificazione e che deve perciò trattarsi di una deliberazione in seguito alla quale l'oggetto sociale risulti così diverso da quello che era originariamente da potersi affermare che esso é **cambiato**". Entre nós, Pontes de Miranda notou que "**mudança** é mais do que **alteração**, não é alteração; altera-se o ato constitutivo e muda-se o objeto essencial".

É irrelevante assinalar que a nova lei acionária suprimiu o qualificativo de "essencial" do objeto da sociedade, cuja mudança dá ensejo ao recesso. A distinção sobre a qual se discorreu mais acima não é de cunho adjetivo, e sim substantivo. As alterações que não digam respeito à natureza da atividade empresarial inscrita no estatuto não mudam o objeto social, nem o essencial nem o secundário (quando a companhia está autorizada, estatutariamente, a desenvolver mais de uma atividade de empresa. (RT 558, pág. 36)

E finalmente, a opinião de Luiz Leonardo Cantidiano:

"Segundo entendo, à vista de interpretação lógica dos propósitos que levaram o legislador a admitir o exercício, pelos minoritários, de direito potestativo que lhes assegura a retirada da companhia, mediante o reembolso do valor de suas ações, é fundamental, para que se possa caracterizar uma mudança no objeto da companhia que ela altere, troque, modifique, a sua atividade, isto é, que a companhia, que até determinado instante explora determinada empresa (ou ramo de negócios), passe a explorar empresa de natureza absolutamente diversa, ou seja, que ela mude de ramo de negócios." (Estudos de Direito Societário, pág. 162)

Mas, como disse, estes comentários deram-se apenas para situar a questão do objeto social e sua alteração no plano teórico para fins de recesso pois que, no caso específico, acompanho a manifestação de voto do Presidente da CVM, de dar provimento ao recurso, pelas razões constantes de sua manifestação de voto.

Rio de Janeiro, 4 de agosto de 2004.

Luiz Antonio de Sampaio Campos

Diretor-Relator