

AVULSO NÃO
PUBLICADO.
REJEIÇÃO NA
COMISSÃO DE
MÉRITO.



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PROJETO DE LEI N.º 4.848-A, DE 2012 **(Do Sr. Carlos Bezerra)**

Acrescenta o § 8º ao art. 170 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para determinar a nulidade de ato que importe na diluição injustificada da participação dos antigos acionistas; tendo parecer da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, pela rejeição (relator: DEP. ANTONIO BALHMANN).

DESPACHO:

ÀS COMISSÕES DE:
DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO E
CONSTITUIÇÃO E JUSTIÇA E DE CIDADANIA (ART. 54 RICD)

APRECIÇÃO:

Proposição Sujeita à Apreciação Conclusiva pelas Comissões - Art. 24 II

SUMÁRIO

I – Projeto inicial

II – Na Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio:
- Parecer do relator
- Parecer da Comissão

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º O art. 170 da Lei n.º 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar acrescido do seguinte § 8º:

“Art. 170.

.....

§ 8º A fixação de preço de emissão que, nos termos do § 1º deste artigo, resulte na diluição injustificada da participação dos antigos acionistas importará a nulidade do respectivo ato societário“. (NR)

Art. 2º Esta lei entra em vigor na data de sua publicação.

JUSTIFICAÇÃO

A dinâmica das atividades das sociedades anônimas demanda, em determinados momentos, que a companhia, com o objetivo de ampliar e desenvolver seus negócios, promova o aumento de seu capital mediante a subscrição de novas ações.

Com o intuito de salvaguardar os sócios antigos que – usualmente por longos períodos – contribuíram para crescimento da sociedade e, igualmente, prestigiar o princípio essencial de proteção aos sócios minoritários, a Lei das Sociedades por Ações, em seu art. 170, ao mesmo passo em que concede margem a que a Companhia estabeleça o preço de emissão, define critérios para elidir a diluição injustificada da participação dos sócios preexistentes.

O atual sistema de salvaguardas, contudo, ainda merece aprimoramento. É que, mesmo comprovada a estipulação de preço de emissão dolosa ou culposamente equivocada, a legislação não prevê a nulidade do ato correspondente. Nesse desenho, uma deliberação de fixação de preço cujo ânimo (ou resultado indesejado) tenha sido prejudicial aos sócios antigos permanecerá válida, restando aos acionistas insatisfeitos manejar ação judicial de perdas e danos.

Entendemos que uma decisão que viole princípios tão caros à ordem societária não pode prevalecer. Por essa razão, sugerimos a inclusão de um parágrafo ao art. 170, cominando, de modo expresse, a nulidade dos atos deliberativos de precificação de ações que, no processo de aumento de capital por subscrição, tenham redundado em diluição injustificada da participação dos antigos acionistas.

Solicitamos a colaboração de nossos pares para a aprovação e aperfeiçoamento do presente projeto de lei.

Sala das Sessões, em 12 de dezembro de 2012.

Deputado CARLOS BEZERRA

**LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA
COORDENAÇÃO DE ESTUDOS LEGISLATIVOS - CEDI**

LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976

Dispõe sobre as sociedades por ações.

O PRESIDENTE DA REPÚBLICA,

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei:

.....

CAPÍTULO XIV
MODIFICAÇÃO DO CAPITAL SOCIAL

**Seção I
Aumento**

.....

Aumento Mediante Subscrição de Ações

Art. 170. Depois de realizados 3/4 (três quartos), no mínimo, do capital social, a companhia pode aumentá-lo mediante subscrição pública ou particular de ações.

§ 1º O preço de emissão deverá ser fixado, sem diluição injustificada da participação dos antigos acionistas, ainda que tenham direito de preferência para subscrevê-las, tendo em vista, alternativa ou conjuntamente: *(“Caput” do parágrafo com redação dada pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997)*

I - a perspectiva de rentabilidade da companhia; *(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997)*

II - o valor do patrimônio líquido da ação; *(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997)*

III - a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado. *(Inciso acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997)*

§ 2º A assembléia-geral, quando for de sua competência deliberar sobre o aumento, poderá delegar ao conselho de administração a fixação do preço de emissão de ações a serem distribuídas no mercado.

§ 3º A subscrição de ações para realização em bens será sempre procedida com observância do disposto no artigo 8º, e a ela se aplicará o disposto nos §§ 2º e 3º do artigo 98.

§ 4º As entradas e as prestações da realização das ações poderão ser recebidas pela companhia independentemente de depósito bancário.

§ 5º No aumento de capital observar-se-á, se mediante subscrição pública, o disposto no artigo 82, e se mediante subscrição particular, o que a respeito for deliberado pela assembléia-geral ou pelo conselho de administração, conforme dispuser o estatuto.

§ 6º Ao aumento de capital aplica-se, no que couber, o disposto sobre a constituição da companhia, exceto na parte final do § 2º do artigo 82.

§ 7º A proposta de aumento do capital deverá esclarecer qual o critério adotado, nos termos do § 1º deste artigo, justificando pormenorizadamente os aspectos econômicos que determinaram a sua escolha. ([Parágrafo acrescido pela Lei nº 9.457, de 5/5/1997](#))

Direito de Preferência

Art. 171. Na proporção do número de ações que possuírem, os acionistas terão preferência para a subscrição do aumento de capital.

§ 1º Se o capital for dividido em ações de diversas espécies ou classes e o aumento for feito por omissão de mais de uma espécie ou classe, observar-se-ão as seguintes normas:

a) no caso de aumento, na mesma proporção, do número de ações de todas as espécies e classes existentes, cada acionista exercerá o direito de preferência sobre ações idênticas às de que for possuidor;

b) se as ações emitidas forem de espécies e classes existentes, mas importarem alteração das respectivas proporções no capital social, a preferência será exercida sobre ações de espécies e classes idênticas às de que forem possuidores os acionistas, somente se estendendo às demais se aquelas forem insuficientes para lhes assegurar, no capital aumentado, a mesma proporção que tinham no capital antes do aumento;

c) se houver emissão de ações de espécie ou classe diversa das existentes, cada acionista exercerá a preferência, na proporção do número de ações que possuir, sobre ações de todas as espécies e classes do aumento.

§ 2º No aumento mediante capitalização de créditos ou subscrição em bens, será sempre assegurado aos acionistas o direito de preferência e, se for o caso, as importâncias por eles pagas serão entregues ao titular do crédito a ser capitalizado ou do bem a ser incorporado.

§ 3º Os acionistas terão direito de preferência para subscrição das emissões de debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e partes beneficiárias conversíveis em ações emitidas para alienação onerosa; mas na conversão desses títulos em ações, ou na outorga e no exercício de opção de compra de ações, não haverá direito de preferência.

§ 4º O estatuto ou a assembléia-geral fixará prazo de decadência, não inferior a 30 (trinta) dias, para o exercício do direito de preferência.

§ 5º No usufruto e no fideicomisso, o direito de preferência, quando não exercido pelo acionista até 10 (dez) dias antes do vencimento do prazo, poderá sê-lo pelo usufrutuário ou fideicomissário.

§ 6º O acionista poderá ceder seu direito de preferência.

§ 7º Na companhia aberta, o órgão que deliberar sobre a emissão mediante subscrição particular deverá dispor sobre as sobras de valores mobiliários não subscritos, podendo:

a) mandar vendê-las em bolsa, em benefício da companhia; ou
 b) rateá-las, na proporção dos valores subscritos, entre os acionistas que tiverem pedido, no boletim ou lista de subscrição, reserva de sobras; nesse caso, a condição constará dos boletins e listas de subscrição e o saldo não rateado será vendido em bolsa, nos termos da alínea anterior.

§ 8º Na companhia fechada, será obrigatório o rateio previsto na alínea *b* do § 7º, podendo o saldo, se houver, ser subscrito por terceiros, de acordo com os critérios estabelecidos pela assembléia-geral ou pelos órgãos da administração.

.....

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

I – RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 4.848, de 2012, de autoria do Deputado Carlos Bezerra, pretende modificar a Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas, de forma a alterar dispositivo que trata da diluição injustificada da participação de acionistas no capital dessas sociedades.

Mais especificamente, pretende-se criar novo § 8º ao art. 170 da Lei das SAs de forma a estabelecer a nulidade de ato que importe na diluição injustificada da participação dos acionistas. Destaca-se que o § 1º do mesmo artigo já veda a diluição injustificada da participação dos acionistas, muito embora não torne nulo o ato que contrarie essa determinação.

Nesse sentido, na justificação da proposição o autor aponta que, comprovada a estipulação de preço de emissão dolosa ou culposamente equivocado, ocorrerá diluição injustificada de ações, mas não a nulidade do ato, restando aos sócios prejudicados manejar ação judicial de perdas e danos.

Por sua vez, defende o autor que um ato que viole de tal forma a legislação societária não poderia prevalecer, de maneira que seja expressamente estabelecida a nulidade dos atos deliberativos de precificação de ações que, no processo de aumento de capital por subscrição, tenham redundado em diluição injustificada da participação de acionistas.

O projeto, que tramita em regime ordinário, está sujeito à apreciação conclusiva e foi distribuído às comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio; e de Constituição e Justiça e de Cidadania, que se manifestará quanto à constitucionalidade ou juridicidade da matéria.

No prazo regimental, não foram apresentadas emendas ao projeto.

É o relatório.

II – VOTO DO RELATOR

A proposição em análise pretende estabelecer a nulidade de ato que importe na diluição injustificada da participação de acionistas no capital de sociedades anônimas.

Para discorrer sobre o tema, é importante esclarecer que, atualmente, a Lei das Sociedades Anônimas já estabelece, por meio de seu art. 170, § 1º, que, na emissão de novas ações, o preço de emissão deverá ser fixado tendo em vista: (i) a perspectiva de rentabilidade da companhia; (ii) o valor do patrimônio líquido da ação; e (iii) a cotação de suas ações em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão organizado, admitido ágio ou deságio em função das condições do mercado.

O referido dispositivo torna claro que essa diretriz é estipulada de modo a evitar a diluição injustificada da participação dos acionistas, ainda que esses acionistas tenham direito de preferência para subscrever as ações emitidas.

A lógica para essa determinação da Lei das SAs está relacionada ao fato de que a estipulação de um preço irreal na oferta de novas ações poderá prejudicar a aquisição desses papéis pelos acionistas existentes no momento da emissão. Dessa forma, a concretização da transação nesse preço irreal teria o efeito de, mediante a colocação dessas novas ações, diluir de forma injustificada a participação de acionistas – que nesse momento passam a ser referidos como “antigos acionistas” – no capital da sociedade.

Todavia, a Lei das SAs não determina que, sendo verificada a diluição injustificada de ações, o ato seja tornado nulo. Ao contrário, restará ao acionista prejudicado ajuizar ação de perdas e danos, de forma a obter ressarcimento.

Analisando a questão, parece-nos ser razoável que a solução continue a ocorrer por meio de ação de perdas e danos, e não pela nulidade do ato. O motivo para esse nosso entendimento está relacionado ao fato de que, na emissão de novas ações, pode-se ter urgência na obtenção de recursos necessários

ao funcionamento do negócio, ao mesmo tempo em que exista escassez de informações sobre o real valor de mercado da empresa.

Afinal, pode haver uma situação na qual as ações tenham sido objeto de escassas negociações por um longo período de tempo, ao mesmo tempo em que o valor patrimonial registrado contabilmente não reflita as perspectivas futuras da empresa, as quais podem resultar em um valor justo substancialmente diverso do registro contábil.

Desse modo, a incerteza no momento da emissão quanto ao valor correto a ser estipulado para cada ação poderá ser convertido em significativo risco jurídico caso a regra de nulidade que ora se propõe seja efetivada. Afinal, o adquirente das novas ações, após ter pago o valor estabelecido, poderá ser subitamente, em momento futuro – que pode ser substancialmente distante do momento da emissão – ser surpreendido com a nulidade do negócio.

Todavia, nessa hipótese serão nulos não apenas a própria emissão, mas todos os atos porventura decorrentes do adquirente atingido pela decisão de nulidade, fato que poderia tumultuar sobremaneira as atividades empresariais, eventualmente acarretando até mesmo o risco de descontinuidade do negócio.

Sobre o tema, importa destacar a manifestação constante do Recurso Especial nº 1.190.755 – RJ, apreciado no Superior Tribunal de Justiça, no qual o Exmo. Ministro relator destaca, em seu voto¹, que:

... dada a natureza da norma insculpida no art. 170, § 1º, da LSA, a sua não observância na fixação do preço de emissão da ação ou a escolha de critério diferente, na hipótese de aumento de capital, não acoima o ato deliberativo de nulo, mesmo porque o dispositivo não prevê tal consequência.

A suposta má escolha do critério de fixação do preço de emissão das ações, se comprovada, poderá ensejar hipótese de responsabilidade civil dos controladores, que se resolve em perdas e danos, e não em declaração de nulidade de assembleia (art. 117).

[...]

¹ Disponível em:

<<https://ww2.stj.jus.br/websecstj/cgi/revista/REJ.cgi/ITA?seq=1072456&nreg=201000708118&dt=20110801&formato=HTML>>. Acesso em mai.2014.

Ademais, como bem salientou o acórdão recorrido, a pretensão autoral choca-se com o princípio da preservação da empresa, pois a anulação da deliberação assemblear inviabilizaria o próprio funcionamento da Companhia, além de causar imensuráveis transtornos aos demais acionistas e a terceiros.

Não fosse isso bastante, é bem de ver que o acórdão recorrido reconheceu que o aumento de capital se fazia necessário e urgente [...]

Enfim, são esses, essencialmente, os motivos pelos quais manifestamo-nos pela manutenção das atuais regras estabelecidas pela Lei das SAs.

Assim, ante o exposto, em que pesem as nobres intenções do autor, **votamos pela rejeição do Projeto de Lei nº 4.848, de 2012.**

Sala da Comissão, em 11 de junho de 2014.

Deputado ANTONIO BALHMANN

Relator

III - PARECER DA COMISSÃO

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, em reunião ordinária realizada hoje, rejeitou o Projeto de Lei nº 4.848/2012, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Antonio Balhmann.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Augusto Coutinho - Presidente, Sebastião Bala Rocha - Vice-Presidente, Antonio Balhmann, Mendonça Filho, Rebecca Garcia, Renato Molling, Ronaldo Zulke, Afonso Florence, Guilherme Campos, Laercio Oliveira, Luiz Nishimori, Mandetta, Marco Tebaldi e Osmar Terra.

Sala da Comissão, em 29 de outubro de 2014.

Deputado AUGUSTO COUTINHO

Presidente

FIM DO DOCUMENTO