

## **COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO**

### **PROJETO DE LEI Nº 2.113, DE 2015**

*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.*

**Autor:** Deputado CARLOS BEZERRA

**Relator:** Deputado LAÉRCIO OLIVEIRA

#### **I – RELATÓRIO**

O Projeto de Lei nº 2.113, de 2015, do Sr. Carlos Bezerra, que 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.

Após despacho do Presidente da Câmara dos Deputados, vêm à Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio para que sejam analisados os pressupostos de conveniência e oportunidade da matéria.

O prazo para emendas fora aberto e transcorreu em branco.

É o relatório.

#### **II – VOTO**

Conforme o disposto no art. 32, inciso VI, alíneas “b” e “o”, do Regimento Interno da Câmara dos Deputados, é de competência deste órgão

colegiado analisar assuntos relativos à ordem econômica nacional e políticas e sistema nacional de metrologia, normalização e qualidade industrial.

A proposta é idêntica ao PL 4.848/12, de autoria também do Sr. Carlos Bezerra, que recebera parecer pela rejeição e sofreu arquivamento. Aproveito, nesta oportunidade, os termos do ilustre parecerista à época por concordar plenamente com os fundamentos que justificaram a rejeição.

O autor pretende 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.

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

Cumpre destacar 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 resarcimento.

Analizando 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 reflete 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.

Ante o exposto, opino, no mérito, pela rejeição do Projeto de Lei nº 2.113, de 2015.

Sala das Comissões, em \_\_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2015.

Deputado **LAÉRCIO OLIVEIRA**  
Solidariedade/SE  
Relator