

**AVULSO NÃO  
PUBLICADO  
REJEITADO  
NA COMISSÃO  
DE MÉRITO**



**CÂMARA DOS DEPUTADOS**

## **PROJETO DE LEI N.º 2.113-A, DE 2015** **(Do Sr. Carlos Bezerra)**

Acrescenta o § 8º ao art. 170 da Lei n.º 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. LAERCIO OLIVEIRA).

### **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

## **S U M Á R I O**

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, 29 de junho de 2015.

Deputado CARLOS BEZERRA

**LEGISLAÇÃO CITADA ANEXADA PELA**  
 Coordenação de Organização da Informação Legislativa - CELEG  
 Serviço de Tratamento da Informação Legislativa - SETIL  
 Seção de Legislação Citada - SELEC

**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 subscrever-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 assembleia-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 assembleia-geral ou pelos órgãos da administração.

.....  
.....

## COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

### I – RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 2.113, de 2015, do Sr. Carlos Bezerra, que Acrescenta o § 8º ao art. 170 da Lei n.º 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.

Cumprе 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 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.

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

Sala das Comissões, em 27 de agosto de 2015.

Deputado **LAÉRCIO OLIVEIRA**  
Solidariedade/SE  
Relator

### **III - PARECER DA COMISSÃO**

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, em reunião ordinária realizada hoje, rejeitou do Projeto de Lei nº 2.113/2015, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Laercio Oliveira.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Júlio Cesar - Presidente, Keiko Ota, Jorge Côrte Real e Laercio Oliveira - Vice-Presidentes, Fernando Torres, Helder Salomão, Mauro Pereira, Renato Molling, Augusto Coutinho, Conceição Sampaio, Eduardo Cury, Enio Verri, Herculano Passos, Luiz Carlos Ramos, Luiz Lauro Filho e Mandetta.

Sala da Comissão, em 30 de setembro de 2015.

Deputado JÚLIO CESAR  
Presidente

<b>FIM DO DOCUMENTO</b>
-------------------------