

# COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA, COMÉRCIO E SERVIÇOS

## PROJETO DE LEI Nº 392, DE 2021

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.

**Autor:** Deputado CARLOS BEZERRA

**Relator:** Deputado AUGUSTO COUTINHO

### I - RELATÓRIO

O Projeto de Lei nº 392, de 2021, 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 Sociedades Anônimas 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

Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Augusto Coutinho

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD211440070300>



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 a esta Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria, Comércio e Serviços, e à Comissão 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

O projeto de Lei nº 392, de 2021, pretende inserir novo § 8º ao art. 170 da Lei nº 6.404, de 1976 – Lei das Sociedades Anônimas, de maneira a estabelecer a nulidade de ato que importe na diluição injustificada da participação de acionistas no capital de sociedades anônimas.

Trata-se de proposição que apresenta teor idêntico ao PL nº 4.848, de 2012, que foi apreciado em 2014 neste Colegiado, ocasião na qual foi aprovado o parecer do relator pela rejeição da matéria.

Analisando a questão, alinhamo-nos às manifestações então apresentadas à época pelo relator, de maneira que apresentaremos aqui as ponderações constantes de seu voto.

Assim, 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 Sociedades Anônimas 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 Sociedades Anônimas 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 voto<sup>1</sup>, 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).*

[...]

*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 Sociedades Anônimas.

<sup>1</sup> Disponível em:

<<https://ww2.stj.jus.br/websecstj/cgi/revista/REJ.cgi/ITA?seq=1072456&nreg=201000708118&dt=20110801&formato=HTML>>. Acesso em jul.2021.

Assinado eletronicamente pelo(a) Dep. Augusto Coutinho

Para verificar a assinatura, acesse <https://infoleg-autenticidade-assinatura.camara.leg.br/CD211440070300>



Assim, ante o exposto, em que pesem as nobres intenções do autor, **votamos pela rejeição do Projeto de Lei nº 392, de 2021.**

Sala da Comissão, em        de        de 2021.

Deputado AUGUSTO COUTINHO  
Relator

