

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



CÂMARA DOS DEPUTADOS

PROJETO DE LEI N.º 2.937-A, DE 2008 (Do Senado Federal)

PLS nº 214/2006
Ofício (SF) nº 155/2008

Altera a redação do § 1º art. 111 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para estabelecer a aquisição do direito a voto pelos titulares de ações preferenciais sem direito a voto ou com limitação desse direito, no caso de não-pagamento de dividendos pelo prazo de 3 (três) exercícios consecutivos; tendo parecer da Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, pela rejeição deste e do de nº 3488/08, apensado (relator: DEP. GUILHERME CAMPOS).

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 – Projeto apensado: 3488/08

III – Na Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio:

- Parecer do relator
- Parecer da Comissão

O **Congresso Nacional** decreta:

Art. 1º O § 1º art. 111 da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 111.

§ 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a 3 (três) exercícios consecutivos, não lhes pagar qualquer dividendo ou deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.

.....” (NR)

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

Senado Federal, em 28 de fevereiro de 2008.

Senador Garibaldi Alves Filho
Presidente do Senado Federal

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.

.....

**CAPÍTULO X
ACIONISTAS**

.....

**Seção III
Direito de Voto**

.....

Ações Preferenciais

Art. 111. O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no art. 109.

§ 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três exercícios

consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem *jus*, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.

§ 2º Na mesma hipótese e sob a mesma condição do § 1º, as ações preferenciais com direito de voto restrito terão suspensas as limitações ao exercício desse direito.

§ 3º O estatuto poderá estipular que o disposto nos parágrafos 1º e 2º vigorará a partir do término da implantação do empreendimento inicial da companhia.

Não-Exercício de Voto pelas Ações ao Portador

Art. 112. Somente os titulares de ações nominativas, endossáveis e escriturais poderão exercer o direito de voto.

Parágrafo único. Os titulares de ações preferenciais ao portador que adquirirem direito de voto de acordo com o disposto nos parágrafos 1º e 2º do art. 111, e enquanto dele gozarem, poderão converter as ações em nominativas ou endossáveis, independentemente de autorização estatutária.

.....

PROJETO DE LEI N.º 3.488, DE 2008 **(Do Sr. Leandro Sampaio)**

Altera a Seção III "Direito de Voto" da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das S.A.).

DESPACHO:

APENSE-SE À(AO) PL-2937/2008.

APRECIACÃO:

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

O Congresso Nacional decreta:

Art. 1º O §1º do Art. 111 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 111.....

§1º “As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a 3 (três) exercícios consecutivos, deixar de lhe pagar os dividendos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que forem pagos os cumulativos em atraso.”

.....(NR).”

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

JUSTIFICAÇÃO

Os últimos anos foram extremamente generosos com as empresas de capital abeto em nosso país. O mercado de capitais brasileiro reergueu-se passando a desempenhar um papel extremamente importante no recente processo de desenvolvimento econômico brasileiro. Grande parte dos novos recursos das empresas brasileiras para investimentos vem da entrada maciça de recursos no mercado de capitais.

No entanto, apesar dos grandes avanços vividos pelo mercado de capitais brasileiro, muitas críticas são feitas à nossa legislação, tanto no que se refere à falta de segurança jurídica que ela proporciona, quanto ao desequilíbrio no tratamento dispensado aos seus partícipes. Uma das críticas mais comuns diz respeito à falta de garantias que os acionistas minoritários das sociedades anônimas têm.

A Lei Nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, a Lei das Sociedades Anônimas, define, em seu Capítulo X, Seção II, o direito de voto dos acionistas. O Artigo 111 e seus parágrafos definem os casos em que os acionistas preferenciais passarão a ter direito de voto. No entanto, da forma como o Artigo supracitado está escrito ele tem dado margem a que algumas companhias deixem de distribuir dividendos por períodos mais longos do que os três anos definidos na Lei.

No entanto, acreditamos que a nossa abordagem define com mais clareza o que pretendia o legislador garantindo aos preferencialistas o recebimento dos dividendos previstos no estatuto ou em Lei. Acreditamos, assim, garantir uma relação mais equilibrada e harmônica entre a empresa e seus acionistas, diante da certeza de que as expectativas dos preferencialistas, no que se refere ao recebimento de dividendos, não deixarão de se concretizar.

Sala das Sessões, em 29 de maio de 2008.

**Deputado LEANDRO SAMPAIO
PPS/RJ**

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.

.....

**CAPÍTULO X
ACIONISTAS**

.....

**Seção II
Direitos Essenciais**

Art. 109. Nem o estatuto social nem a assembléia geral poderão privar o acionista dos direitos de:

- I - participar dos lucros sociais;
- II - participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;
- III - fiscalizar, na forma prevista nesta lei, a gestão dos negócios sociais;
- IV - preferência para subscrição de ações, partes beneficiárias conversíveis em ações, debêntures conversíveis em ações e bônus de subscrição, observado o disposto nos artigos 171 e 172;

V - retirar-se da sociedade nos casos previstos nesta lei.

§ 1º As ações de cada classe conferirão iguais direitos aos seus titulares.

§ 2º Os meios, processos ou ações que a lei confere ao acionista para assegurar os seus direitos não podem ser elididos pelo estatuto ou pela assembléia geral.

§ 3º O estatuto da sociedade pode estabelecer que as divergências entre os acionistas e a companhia, ou entre os acionistas controladores e os acionistas minoritários, poderão ser solucionadas mediante arbitragem, nos termos em que especificar.

** § 3º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.*

**Seção III
Direito de Voto**

- Disposições Gerais

Art. 110. A cada ação ordinária corresponde um voto nas deliberações da assembléia geral.

§ 1º O estatuto pode estabelecer limitação ao número de votos de cada acionista.

§ 2º É vedado atribuir voto plural a qualquer classe de ações.

- Ações Preferenciais

Art. 111. O estatuto poderá deixar de conferir às ações preferenciais algum ou alguns dos direitos reconhecidos às ações ordinárias, inclusive o de voto, ou conferi-lo com restrições, observado o disposto no art. 109.

§ 1º As ações preferenciais sem direito de voto adquirirão o exercício desse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três exercícios consecutivos, deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos a que fizerem jus, direito que conservarão até o pagamento, se tais dividendos não forem cumulativos, ou até que sejam pagos os cumulativos em atraso.

§ 2º Na mesma hipótese e sob a mesma condição do § 1º, as ações preferenciais com direito de voto restrito terão suspensas as limitações ao exercício desse direito.

§ 3º O estatuto poderá estipular que o disposto nos parágrafos 1º e 2º vigorará a partir do término da implantação do empreendimento inicial da companhia.

- Não-Exercício de Voto pelas Ações ao Portador

Art. 112. Somente os titulares de ações nominativas, endossáveis e escriturais poderão exercer o direito de voto.

Parágrafo único. Os titulares de ações preferenciais ao portador que adquirirem direito de voto de acordo com o disposto nos parágrafos 1º e 2º do art. 111, e enquanto dele gozarem, poderão converter as ações em nominativas ou endossáveis, independentemente de autorização estatutária.

- Voto das Ações Empenhadas e Alienadas Fiduciariamente

Art. 113. O penhor da ação não impede o acionista de exercer o direito de voto; será lícito, todavia, estabelecer, no contrato, que o acionista não poderá, sem consentimento do credor pignoratício, votar em certas deliberações.

Parágrafo único. O credor garantido por alienação fiduciária da ação não poderá exercer o direito de voto; o devedor somente poderá exercê-lo nos termos do contrato.

- Voto das Ações Gravadas com Usufruto

Art. 114. O direito de voto da ação gravada com usufruto, se não for regulado no ato de constituição do gravame, somente poderá ser exercido mediante prévio acordo entre o proprietário e o usufrutuário.

- Abuso do Direito de Voto e Conflito de Interesses

Art. 115. O acionista deve exercer o direito de voto no interesse da companhia; considerar-se-á abusivo o voto exercido com o fim de causar dano à companhia ou a outros acionistas, ou de obter, para si ou para outrem, vantagem a que não faz jus e de que resulte, ou possa resultar, prejuízo para a companhia ou para outros acionistas.

§ 1º O acionista não poderá votar nas deliberações da assembléia geral relativas ao laudo de avaliação de bens com que concorrer para a formação do capital social e à aprovação

de suas contas como administrador, nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, ou em que tiver interesse conflitante com o da companhia.

§ 2º Se todos os subscritores forem condôminos de bem com que concorreram para a formação do capital social, poderão aprovar o laudo, sem prejuízo da responsabilidade de que trata o § 6º do art. 8º.

§ 3º O acionista responde pelos danos causados pelo exercício abusivo do direito de voto, ainda que seu voto não haja prevalecido.

§ 4º A deliberação tomada em decorrência do voto de acionista que tem interesse conflitante com o da companhia é anulável; o acionista responderá pelos danos causados e será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que tiver auferido.

§ 5º (VETADO)

* § 5º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

§ 6º (VETADO)

* § 6º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

§ 7º (VETADO)

* § 7º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

§ 8º (VETADO)

* § 8º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

§ 9º (VETADO)

* § 9º acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

§ 10. (VETADO)

* § 10. acrescido pela Lei nº 10.303, de 31/10/2001.

Seção IV **Acionista Controlador**

- Deveres

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e

b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender.

.....
.....

COMISSÃO DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

I - RELATÓRIO

O projeto altera a Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76) para estabelecer que os titulares das ações preferenciais sem direito a voto passarão a ter essa prerrogativa se a companhia, pelo prazo de três exercícios consecutivos, não lhes pagar nenhum dividendo.

Aprovado no Senado Federal, foi remetido à Câmara dos Deputados para revisão, por meio do Of. SF nº 155, de 28/02/2008. Nesta Casa, o projeto foi despachado às Comissões de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio - CDEIC e Constituição e Justiça e de Cidadania - CCJC estando sujeito à apreciação conclusiva pelas comissões (Art. 24 II do RICD).

Foi apensado ao projeto em exame o PL 3.488/2008, do Deputado Leandro Sampaio (PPS/RJ), de mesmo conteúdo do projeto principal.

Nesta Comissão, não foram apresentadas emendas no prazo regimental.

II - VOTO

Conforme justificativa do Senador Valdir Raupp, o projeto tem por objetivo *”proteger os acionistas minoritários, em especial os preferencialistas”*.

Nesse sentido, é importante considerar que o reforço da posição minoritária foi o escopo motivador da reforma instituída pela Lei nº 10.303/01 na Lei nº 6.404/76 (Lei das SAs).

Por ocasião da tramitação do então Projeto de Lei nº 3155/1997, vários foram os debates em torno das alterações necessárias na Lei das SAs, sendo certo que a Lei nº 10.303/01, resultado desse processo, representa o consenso entre os setores organizados do mercado. A Lei orienta-se nos princípios da governança corporativa, nos interesses da

economia e atenta para o necessário equilíbrio na relação entre os acionistas minoritários e controladores, bem como destes perante a companhia.

Se a Lei não é ideal, ao menos é fruto de reiteradas porfias em torno da questão, traduzindo os pontos em que foi possível aliar os interesses dos acionistas com as necessidades do mercado interno, para estimular a abertura de capitais, e, externamente, torná-lo mais competitivo e atraente aos investidores.

A matéria se encontra adequadamente regulada, não havendo ambiente motivador para nova reformulação. Não se pode olvidar de que constantes alterações legislativas, ainda que sob o pretexto de gerar aperfeiçoamentos, provocam insegurança no mercado.

Especificamente quanto às ações preferenciais, o ordenamento vigente permite que o estatuto da companhia outorgue a essas ações determinados privilégios patrimoniais em relação às ações ordinárias, podendo, em contrapartida, deixar de conferir-lhes o direito de voto ou restringi-lo.

A Lei 6.404/76, nos incisos I, II e III do art. 17, define as preferências ou vantagens que podem ser atribuídas às ações preferenciais:

- I – prioridade na distribuição de dividendo, fixo ou mínimo;
- II – prioridade no reembolso do capital, com prêmio ou sem ele; ou
- III – acumulação das preferências e vantagens de que tratam os incisos I e II.

Ou seja, direito ao dividendo comum, todas as ações têm (artigo 109 da Lei 6.404/76). O que caracteriza a ação preferencial é o dividendo diferenciado, fixo ou mínimo. Esse privilégio é o suporte para a supressão total ou parcial do direito de voto.

Em complementação, especificamente no tocante às ações preferenciais sem direito a voto, o §1º do art. 17 assegura a essas ações, independentemente do direito de prioridade no reembolso do capital, uma das seguintes vantagens:

- I - direito de participar do dividendo a ser distribuído, correspondente a, pelo menos, 25% do lucro líquido do exercício;
- II - direito ao recebimento de dividendo, por ação preferencial, pelo menos 10% maior do que o atribuído a cada ação ordinária; ou
- III - direito de serem incluídas na oferta pública de alienação de controle, nas condições previstas no art. 254-A, assegurado o dividendo pelo menos igual ao das ações ordinárias.

A Lei fixa apenas o patamar mínimo de direitos a serem conferidos às ações preferenciais sem direito de voto, sendo facultado ao estatuto conceder tratamento mais favorecido, segundo o perfil que a companhia deseja difundir no mercado.

Por sua vez, o §1º do art. 111 da mesma lei prevê que as ações preferenciais sem direito a voto, passarão a ter esse direito se a companhia, pelo prazo previsto no estatuto, não superior a três exercícios consecutivos, **deixar de pagar os dividendos fixos ou mínimos.**

Significa que, hoje, o direito ao voto não é conferido apenas pela ausência de distribuição de dividendos, mas somente na hipótese de a empresa auferir lucro e não distribuir os dividendos fixos ou mínimos assegurados às ações preferenciais.

O projeto altera esse modelo ao fixar, no art. 111, que, independentemente da vantagem atribuída pelo estatuto às ações preferenciais, se a companhia não distribuir dividendos pelo prazo de três exercícios consecutivos, o direito a voto será automaticamente conferido às ações preferenciais com restrições ou ausência desse direito.

Deve-se observar que a distribuição de dividendos é decorrente do resultado operacional da empresa e das deliberações da diretoria e do Conselho de Administração (arts. 142 e 143). Esses órgãos, além de levar em consideração os interesses dos acionistas pelos dividendos, devem avaliar outros aspectos estratégicos para o futuro do empreendimento, a exemplo de investimentos em recompra de ações, planos de expansão, modernização tecnológica, novas contratações e aumento de remuneração de funcionários.

Além disso, a obrigatoriedade de distribuição de dividendos no prazo máximo de três exercícios financeiros não atenta para o fato de que as atividades desempenhadas pelas empresas observam ciclos econômicos distintos em que, não raramente, o lucro somente é obtido em períodos superiores a três anos.

A indústria de celulose e papel, por exemplo, é sujeita a um lapso temporal de sete anos somente para que sua matéria prima seja disponibilizada – dado o tempo necessário para crescimento dos eucaliptos. Situações análogas são encontradas nos diversos setores, seja na mineração, na siderurgia, ou mesmo na atividade financeira.

Por esses fatores, não é razoável sujeitar a distribuição de dividendos de todos os tipos de companhia a uma sazonalidade rígida de três anos. Representa menor flexibilidade para a abertura do capital de empresas que buscam formas de financiamento alternativas ao financiamento bancário, desestimulando a expansão do mercado nacional de capitais.

Cabe ainda revelar que a aquisição de ações preferenciais é uma escolha do investidor, que tem acesso às informações sobre histórico e política de distribuição de dividendos das empresas, e que opta por essa modalidade de ação pelas vantagens que lhes são atribuídas. Com efeito, as ações ordinárias conferem plenitude de direito de voto, mas não fornecem as mesmas garantias de liquidez e de recebimento de dividendos alcançadas pelas ações preferenciais.

Finalmente, sempre será facultado ao adquirente de ações preferenciais que não recebe dividendos na periodicidade ou montante esperados, a possibilidade de venda dessas ações. Ou ainda, havendo o interesse pela obtenção do direito a voto, nada impede a venda das ações preferenciais com restrições a esse direito e posterior aquisição de ações ordinárias da mesma empresa.

Portanto, por comprometerem a flexibilidade necessária à boa administração das companhias e desestimularem a expansão do mercado de capitais, rompendo com o equilíbrio alcançado pela Lei 10.303/76, voto pela rejeição do PL 2937/2008 e do PL 3488/2008, a ele apensado.

Sala de Comissão, 25 de novembro de 2008.

Deputado **GUILHERME CAMPOS**

Relator

III - PARECER DA COMISSÃO

A Comissão de Desenvolvimento Econômico, Indústria e Comércio, em reunião ordinária realizada hoje, rejeitou o Projeto de Lei nº 2.937/2008 e o Projeto de Lei nº 3.488/2008, apensado, nos termos do Parecer do Relator, Deputado Guilherme Campos.

Estiveram presentes os Senhores Deputados:

Jilmar Tatto - Presidente, João Maia, Renato Molling e José Guimarães - Vice-Presidentes, Dr. Ubiali, Edson Ezequiel, Fernando de Fabinho, Jurandil Juarez, Laurez Moreira, Lúcio Vale, Miguel Corrêa, Miguel Martini, Nelson Goetten, Osório Adriano, Guilherme Campos, Vanderlei Macris e Vicentinho Alves.

Sala da Comissão, em 17 de dezembro de 2008.

Deputado **JILMAR TATTO**
Presidente

FIM DO DOCUMENTO
