



**Ana Luiza Guimarães Mendonça**

**Necessidade de prévia anulação da deliberação de aprovação de contas dos administradores de sociedades anônimas para a propositura de ação de responsabilidade**

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Mestrado Profissional em Direito Civil Contemporâneo e Prática Jurídica da PUC-Rio.

Orientador: Prof. Ronaldo Eduardo Cramer Veiga

Rio de Janeiro  
Outubro de 2023



**Ana Luiza Guimarães Mendonça**

**Necessidade de prévia anulação da deliberação de aprovação de contas dos administradores de sociedades anônimas para a propositura de ação de responsabilidade**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Mestrado Profissional em Direito Civil Contemporâneo e Prática Jurídica da PUC-Rio.

**Prof. Ronaldo Eduardo Cramer Veiga**  
Orientador  
Departamento de Direito – PUC-Rio

**Prof. Pablo Waldemar Renteria**  
PUC-Rio

**Prof<sup>a</sup>. Gisela Sampaio da Cruz Guedes**  
UERJ

Rio de Janeiro, 23 de outubro de 2023.

Todos os direitos reservados. A reprodução, total ou parcial, do trabalho é proibida sem autorização da universidade, da autora e do orientador.

**Ana Luiza Guimarães Mendonça**

Mestranda em Direito Civil pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio. Assessora do Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários de 2019 a 2021. Pós-graduada em Direito Corporativo pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais – IBMEC em 2016. Graduada em Direito pela PUC-Rio em 2012.

Ficha Catalográfica

Mendonça, Ana Luiza Guimarães

Necessidade de prévia anulação da deliberação de aprovação de contas dos administradores de sociedades anônimas para a propositura de ação de responsabilidade / Ana Luiza Guimarães Mendonça ; orientador: Ronaldo Eduardo Cramer Veiga. – 2023.

75 f. ; 30 cm

Dissertação (mestrado)–Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Direito, 2023.

Inclui bibliografia

1. Direito – Teses. 2. Responsabilidade civil. 3. Administrador. 4. Sociedade anônima. 5. Quitação. 6. Ação anulatória. I. Veiga, Ronaldo Eduardo Cramer. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Departamento de Direito. III. Título.

CDD:340

## **AGRADECIMENTOS**

Aos meus pais, minha eterna gratidão por todos os esforços e acolhimento, que me permitiram chegar até aqui. Agradeço, igualmente, o apoio incondicional do meu marido durante todo o caminho que resultou na elaboração deste trabalho. Sou grata, também, ao meu orientador, Professor Ronaldo Cramer, pelos conselhos e valiosa ajuda, fundamentais para a elaboração e finalização deste trabalho. Por fim, agradeço aos meus colegas de mestrado e aos amigos Fabiana Almeida, Guilherme Franco e Marília Lopes pelas generosas trocas que tivemos sobre o tema desta dissertação.

## RESUMO

Mendonça, Ana Luiza Guimarães; Veiga, Ronaldo Eduardo Cramer. **Necessidade de prévia anulação da deliberação de aprovação de contas dos administradores de sociedades anônimas para a propositura de ação de responsabilidade.** Rio de Janeiro, 2023. 75p. Dissertação (Mestrado em Direito Civil Contemporâneo e Prática Jurídica) – Departamento de Direito. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O trabalho tem por objetivo o estudo da problemática da responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas, sob a perspectiva da exoneração de suas responsabilidades quando da aprovação, sem reservas, das demonstrações financeiras e das contas da administração pela assembleia geral. Pretende-se examinar a quitação dada aos administradores, analisando a sua extensão e os seus efeitos, para, em seguida, avaliar de que forma a deliberação assemblear que confere essa quitação pode ser invalidada. Por fim, planeja-se abordar as repercussões da quitação e a sua interação com a ação de responsabilidade civil contra os administradores prevista no art. 159 da Lei das S.A., apresentando controvérsias existentes sobre o tema.

### Palavras-chave

Responsabilidade civil; administrador; sociedade anônima; quitação; ação anulatória.

## ABSTRACT

Mendonça, Ana Luiza Guimarães; Veiga, Ronaldo Eduardo Cramer. **Requirement for the annulment of the shareholders' resolution that approves the accounts of the executive board of corporations before a civil liability action is filed.** Rio de Janeiro, 2023. 75p. Dissertação (Mestrado em Direito Civil Contemporâneo e Prática Jurídica) – Departamento de Direito. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The focus of this work is to study the civil liability of the executive board of corporations, from the perspective of the exoneration of their responsibilities when the financial statements and management accounts are approved, without reservations, by the general meeting. It is intended to examine the release given to the management, analyzing its extent and its effects, to assess how the shareholders' resolution that grants this release can be invalidated. Finally, it is planned to address the repercussions of the release and its interaction with the civil liability action against the management provided for in art. 159 of the Law No. 6.404/1976, presenting existing controversies on the subject.

## Keywords

Civil liability; officer; corporation; release; annulment action.

# SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	8
1. O REGIME DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES PREVISTO NA LEI DAS S.A. ....	13
1.1. Notas introdutórias sobre as atribuições e deveres dos administradores em sociedades anônimas.....	13
1.1.1. Dever de diligência.....	14
1.1.2. Dever de atuar de acordo com o interesse social .....	17
1.1.3. Dever de lealdade .....	19
1.1.4. Dever de abster-se em caso de conflito de interesses.....	20
1.1.5. Dever de informar .....	22
1.2. A responsabilidade pessoal dos administradores.....	24
1.3. A ação de responsabilidade .....	28
1.3.1. Hipóteses e legitimados.....	29
1.3.2. Requisitos da responsabilização .....	31
2. A QUITAÇÃO COMO HIPÓTESE DE EXCLUSÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES .....	36
2.1. A quitação conferida aos administradores (art. 134, §3º) – definição.....	36
2.2. Extensão subjetiva da quitação .....	38
2.3. Extensão objetiva da quitação .....	39
2.4. Aprovação com reservas.....	40
3. REPERCUSSÕES DA QUITAÇÃO NA AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL CONTRA ADMINISTRADORES .....	44
3.1. Alcance do art. 286 da Lei das S.A. ....	45
3.2. Ação de invalidação da quitação .....	50
3.3. Interação entre a ação de invalidação e a ação de responsabilidade civil contra administradores.....	54
3.3.1. Dinâmica de prazos .....	54
3.3.2. Correntes doutrinárias .....	56
3.3.2.1. Necessidade de prévia anulação das deliberações assembleares para exercício de pretensão indenizatória.....	57

3.3.2.2. Possibilidade de retificação das deliberações pela própria assembleia geral.....	61
3.3.2.3. A quitação confere uma presunção relativa de exoneração de responsabilidade .....	63
3.3.2.4. A interpretação pela necessidade de prévia anulação cria pressuposto processual não previsto em lei .....	64
3.3.2.5. A quitação quanto a vícios de nulidade não produz efeitos .....	65
3.3.2.6. A omissão dolosa dos administradores quanto à orientação dada à companhia.....	66
4. CONCLUSÃO .....	68
5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	72

## INTRODUÇÃO

A Lei nº 6.404/1976 (“Lei das S.A.”) regula, em seus arts. 158<sup>1</sup> e 159<sup>2</sup>, os fundamentos e requisitos processuais para a propositura de ação de responsabilidade civil em face de administradores de sociedades anônimas.

De modo geral, quando os administradores agem diligentemente, observando os seus deveres legais, a lei – em sentido amplo – e o estatuto social da companhia, reputa-se que seus atos, praticados no exercício de suas funções, são atos regulares de gestão. Nessas circunstâncias, ainda que venham a causar

---

<sup>1</sup> Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:

I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;

II - com violação da lei ou do estatuto.

§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto.

<sup>2</sup> Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 1º A deliberação poderá ser tomada em assembléia-geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for consequência direta de assunto nela incluído, em assembléia-geral extraordinária.

§ 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembléia.

§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembléia-geral.

§ 4º Se a assembléia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.

§ 5º Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

§ 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

prejuízos à companhia ou que a companhia venha a causar prejuízos a terceiros, os administradores estarão isentos de responsabilidade.

Contudo, se agirem, dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, ou, excedendo os limites de seus poderes, com violação da lei ou do estatuto social da companhia, serão pessoalmente responsáveis pelos danos aos quais derem causa.

A atuação dos administradores se assemelha muito com a dinâmica dos contratos de mandato. Quando eleitos, passam a representar a companhia perante terceiros, devendo exercer os poderes que lhes foram conferidos de forma diligente, leal e no interesse da companhia. Além disso, os administradores, como “mandatários” que são, devem prestar contas à companhia e aos seus acionistas – ao final de cada exercício social, os administradores submetem à apreciação da assembleia geral de acionistas as suas contas e as demonstrações financeiras da companhia, informando como os seus recursos foram geridos naquele exercício específico e quais são as perspectivas para os exercícios seguintes.

Como a gestão e administração de uma companhia envolvem decisões arriscadas, cujos desdobramentos estão, muitas vezes, fora do controle do administrador, responsabilizá-lo por todo e qualquer prejuízo certamente desestimularia bons profissionais a aceitar os desafios inerentes ao cargo.

Nesse sentido, buscando estimular os administradores a tomarem certos riscos, próprios de sua atividade, e a tomar decisões criativas e inovadoras em prol do interesse da companhia e, conseqüentemente, de seus acionistas, a Lei das S.A. previu, em seu art. 134, §3º<sup>3</sup>, que a aprovação sem reservas das demonstrações financeiras e as contas da administração pela assembleia geral confere aos administradores uma ampla quitação com relação aos seus atos de gestão, excepcionando os casos de erro, dolo, fraude ou simulação<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> Art. 134. (...) § 3º A aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas, exonera de responsabilidade os administradores e fiscais, salvo erro, dolo, fraude ou simulação (artigo 286).

<sup>4</sup> Em 02.06.2023, foi apresentado o Projeto de Lei nº 2925/2023, cujo objetivo é alterar “a Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, para dispor sobre a transparência em processos arbitrais e o sistema de tutela privada de direitos de investidores do mercado de valores mobiliários”. O art. 2º do referido Projeto de Lei prevê a alteração do art. 134, §3º e a inclusão do §3º-A para tornar a exoneração de responsabilidade dos administradores facultativa. Com a nova redação do §3º, a aprovação das demonstrações financeiras e das contas passaria a não exonerar administradores e fiscais de responsabilidade. A exoneração, que passaria a

Respeitadas as exceções, essa aprovação assemblear traduz uma exoneração de responsabilidade, cujo efeito *ex lege* é conferir eficácia liberatória de pretensões indenizatórias da companhia contra os administradores.

Diante disso, discute-se como desconstituir a deliberação assemblear que conferiu a quitação para que seja possível, então, entrar com uma ação de responsabilidade contra a atuação irregular de administradores identificadas posteriormente.

Quanto a esse aspecto, o art. 134, §3º, da Lei das S.A. faz remissão expressa ao art. 286<sup>5</sup> da mesma lei, que trata da ação anulatória das deliberações tomadas em assembleia irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação. Para tanto, a lei prevê um prazo decadencial<sup>6</sup> de dois anos, contados da data da deliberação que se pretende anular.

Da leitura conjunta dos referidos artigos, depreende-se que a companhia fica vinculada aos efeitos da deliberação que aprovou as demonstrações financeiras e as contas, a não ser que a anule.

---

ser facultativa, está prevista no §3º-A, segundo o qual a assembleia-geral poderá, por meio de deliberação específica, que conste expressamente da ordem do dia, exonerar administradores e fiscais de responsabilidade com relação aos fatos ocorridos durante o exercício da sua gestão e o prazo dos seus mandatos, devidamente especificados.

<sup>5</sup> Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembleia-geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.

<sup>6</sup> Apesar de o art. 286 da Lei das S.A. mencionar que o prazo bienal para ingressar com a ação anulatória é prescricional, como será abordado mais adiante, este trabalho filia-se à corrente doutrinária que entende que se trata, em verdade, de prazo de natureza decadencial. Em resumo, entende-se ser um prazo decadencial, pois o referido artigo prevê um prazo determinado para que o ato possa ser impugnado, o direito de impugnar tal ato nasce concomitantemente à suposta violação do direito do interessado e a ação anulatória é constitutiva e não condenatória. A título de exemplo, entre aqueles que defendem que se trata de prazo decadencial, destacam-se: Marcelo Vieira von Adamek (Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 276, e Abuso de minoria em direito societário, São Paulo: Malheiros, 2014, p. 211); Fabio Konder Comparato (Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária de sociedade anônima. Novos ensaios e pareceres de direito empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 126-127); Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França (Invalidade das deliberações da assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidade das deliberações sociais, 2 ed., São Paulo: Malheiros, 2017, p. 128); José Edwaldo Tavares Borba (Direito societário, 8 ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 529); José Waldecy Lucena (Das sociedades anônimas, V. 2, Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 199); Luiz Alberto Colonna Rosman e Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira (Direito das companhias – coords. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, 2 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1.530). Nesse sentido, ver também os precedentes STJ, AgRg no AREsp 752.829/SP; STJ, AgRg no AREsp 29665-MG; TJ/SP, AP 0027399-29.2011.8.26.0451; TJ/SP, AP 0147996-95.2006.8.26.0000; e, ainda, o Parecer CVM/SJU n.º 142, 11.10.1979. Tendo isso em vista, optou-se por fazer menção ao prazo previsto no art. 286 da Lei das S.A. como decadencial ao longo deste trabalho.

Tendo em vista que a regra geral, prevista no art. 287, II, “b”<sup>7</sup>, da Lei das S.A., é que as ações de responsabilidade sejam propostas em até três anos contados da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido, discute-se os prazos e os mecanismos estabelecidos na referida lei para a desconstituição da deliberação assemblear que conferiu a quitação e para a propositura da ação de responsabilidade.

Mais especificamente, partindo-se da redação do art. 134, §3º c/c art. 286 da Lei das S.A., discute-se a necessidade de se desconstituir a quitação conferida aos administradores, judicialmente, mediante o ajuizamento de ação anulatória, antes da propositura da ação de responsabilidade prevista no art. 159 da mesma lei.

Em vista das controvérsias sobre o tema, este estudo busca responder às seguintes questões: (i) o que é a quitação?; (ii) quais são os seus efeitos, isto é, por quais atos o administrador não mais será mais responsável e em que áreas do Direito sua responsabilidade não mais poderá ser perquirida?; (iii) quem são os beneficiários da quitação e contra quem ela poderá ser oposta?; (iv) uma vez concedida a quitação, como é possível desconstituí-la, à luz do regime de invalidades do Direito Societário?; e, por fim, (iii) quais são as repercussões da quitação na ação de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas?

Para o desenvolvimento do tema, o estudo está estruturado em três capítulos, além dessa Introdução e da Conclusão.

No *Capítulo 1*, analisa-se, de maneira introdutória, o regime de responsabilidade civil dos administradores previsto na Lei das S.A., com breves notas sobre os deveres fiduciários dos administradores, de modo a delimitar o que se entende por ato regular de gestão. Em seguida, são apresentadas considerações

---

<sup>7</sup> Art. 287. Prescreve: (...)

II - em 3 (três) anos: (...)

b) a ação contra os fundadores, acionistas, administradores, liquidantes, fiscais ou sociedade de comando, para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos, no caso de violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo, contado o prazo:

1 - para os fundadores, da data da publicação dos atos constitutivos da companhia;

2 - para os acionistas, administradores, fiscais e sociedades de comando, da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido;

3 - para os liquidantes, da data da publicação da ata da primeira assembleia-geral posterior à violação.

gerais sobre a ação de responsabilidade, abordando as suas hipóteses, os seus legitimados e os requisitos para a sua propositura.

O *Capítulo 2* é dedicado ao exame da quitação como uma hipótese de exclusão de responsabilidade civil dos administradores, analisando-se a sua extensão e efeitos à luz do regime de invalidades previsto na Lei das S.A.

No *Capítulo 3*, são abordadas as repercussões da quitação na ação de responsabilidade prevista no art. 159 da Lei das S.A., analisando-se o alcance do art. 286 da Lei das S.A. e a interação entre a ação de invalidação da quitação e a ação de responsabilidade – notadamente no que se refere à dinâmica de prazos estabelecida pela referida lei –, e, na sequência, são apresentadas as controvérsias relevantes manifestas na literatura jurídica e na jurisprudência acerca do tema.

Na Conclusão, consolida-se, de maneira articulada, as conclusões parciais apresentadas nos capítulos anteriores.

## **1. O REGIME DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES PREVISTO NA LEI DAS S.A.**

A responsabilidade civil dos administradores é regida, principalmente, pelas regras previstas nos arts. 158 e 159 da Lei das S.A., que trazem os fundamentos e requisitos processuais para a propositura de ação de responsabilidade.

Da redação do art. 158, especificamente, depreende-se que os administradores serão civilmente responsáveis apenas pelos prejuízos a que derem causa, em virtude de atos irregulares de gestão. Em regra, a companhia, seus acionistas e terceiros não podem responsabilizar os administradores por atos ou operações regulares de sua gestão, mesmo que se sintam lesados<sup>8</sup>.

Significa dizer que, no âmbito do exercício regular de suas funções, os administradores de sociedades anônimas não assumem responsabilidades pessoais, comprometendo, exclusivamente, o patrimônio social.

Nesse sentido, para uma melhor compreensão do tema, antes de expor as características gerais do regime de responsabilidade civil dos administradores, apresenta-se, a seguir, considerações a respeito das atribuições e deveres dos administradores das sociedades anônimas.

### **1.1. Notas introdutórias sobre as atribuições e deveres dos administradores em sociedades anônimas**

As atribuições, funções e deveres dos órgãos da administração das sociedades anônimas brasileiras decorrem da Lei das S.A. e do estatuto social e, para as companhias abertas, também das regras da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) e dos regulamentos pertinentes aos segmentos especiais de listagem da B3 S.A. – Brasil, Bolsa Balcão, conforme o caso.

A Lei das S.A., especificamente, atribui aos administradores, individualmente considerados, deveres e responsabilidades a serem observados

---

<sup>8</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 211.

no exercício de suas funções, cujo descumprimento pode levar à responsabilização pessoal.

Estes deveres são comumente chamados de deveres fiduciários, e estão previstos na seção IV da Lei das S.A. São eles: (i) o dever de diligência; (ii) o dever de atuar de acordo com o interesse social; (iii) o dever de lealdade; (iv) o dever de abster-se nos casos em que o administrador tiver interesse conflitante com a companhia; e (v) o dever de informar.

### 1.1.1. Dever de diligência

A Lei das S.A. inaugura a seção IV com o dever de diligência, previsto no art. 153<sup>9</sup> da Lei das S.A., que exige dos administradores a gestão dos negócios da companhia com “o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”.

A redação do referido artigo, propositalmente abrangente, reflete um *standard* jurídico, isto é, “um padrão geral de conduta, uma orientação flexível, cuja aferição não só varia no tempo como deve ser verificada caso a caso”<sup>10</sup>. Assim, tomando como parâmetro o homem ativo e probo, a Lei das S.A. buscou imprimir um critério que impõe ao administrador, acima de tudo, um *standard* de personalidade – não atoa, do dever de diligência desdobram-se os demais deveres dos administradores<sup>11-12</sup>.

---

<sup>9</sup> Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios.

<sup>10</sup> EIZIRIK, Nelson. A lei das S/A comentada. V. III., 2. ed., São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 116.

<sup>11</sup> “Parte a lei, no art. 153, do estabelecimento de um modelo de comportamento, isto é, de um padrão destinado a servir de medida ou elemento de comparação para o juízo de casos concretos. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios. Assim se descreve o dever básico do administrador, a que a lei chamou de dever de diligência, do qual, a bem dizer, os demais deveres são desdobramentos. Tomando o homem ativo e probo como parâmetro, a lei procurou assentar um critério que, embora genérico e sujeito a um julgamento variável, deve fornecer um *standard* de personalidade.” (TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, V. 2, São Paulo: José Bushatsky, 1979, p. 471)

<sup>12</sup> “[D]eve haver mais que honestidade nas transações de uma companhia. Deve haver diligência. E isso significa cuidado e prudência (...). Em outras palavras, o administrador de uma companhia deve ser honesto, cuidadoso, diligente e prudente.” (LIMA, Osmar Brina Correa. *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Aide, 1989, p. 67).

Além de, obviamente, requerer do administrador o exercício de suas funções nos termos da lei, do estatuto social e da regulamentação aplicável, o dever de diligência também se estende para a sua atuação no âmbito negocial – uma zona cinzenta que exige do administrador a tomada de uma série de decisões para as quais não existe uma resposta ótima.

Considerando a natureza distinta das condutas abrangidas pelas funções desempenhadas pelo administrador, isto é, aquelas decorrentes de lei, regulamentação ou estatuto, e aquelas puramente negociais, recorre-se, conforme o caso, a dois padrões distintos de revisão de sua conduta diligente.

Para as primeiras, é feita uma análise mais objetiva, tendo em vista que o administrador não tem margem de discricionariedade no que se refere ao seu cumprimento. Já no caso das segundas, a análise apresenta maior complexidade, pois, dado o risco intrínseco ao exercício da atividade empresarial, o desfecho de uma decisão negocial nem sempre será favorável para a companhia. Nesses casos, não existe uma única forma de atuar diligentemente, o administrador tem certa margem de discricionariedade para atuar, desde que se cerque, com razoável grau de segurança, de medidas adequadas, tomadas no interesse da companhia.

Justamente por isso, buscando incentivar bons profissionais a exercerem cargos de administração nas companhias, recepcionou-se, no Brasil, uma regra de origem norte-americana, que tem como objetivo proteger a discricionariedade do administrador na sua atividade de gestão – a chamada *business judgment rule*<sup>13</sup>. Trata-se de um padrão de revisão da conduta dos administradores com foco na higidez e na racionalidade do processo decisório percorrido pelo administrador, e não no resultado alcançado com a tomada de certa decisão<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> O conceito de *business judgment rule* é de origem norte-americana, em que é definido da seguinte forma: “[t]he business judgment rule is a common-law standard of judicial review designed to protect the wide latitude conferred on a board of directors in handling the affairs of the corporation enterprise. Under the rule, courts will not second-guess a business decision, so long as corporate management exercised a minimum level of care in arriving at the decision” (Fletcher, Willian Meade. Fletcher Cyc Corp § 1036 (Perm Ed)). Em tradução livre, “A regra do *business judgment rule* é um standard jurídico criado para proteger a amplitude das competências do conselho de administração na condução dos negócios da companhia. De acordo com a referida regra, não haverá interferência dos tribunais nas decisões negociais, desde que se constate que a administração atuou com diligência no processo de tomada de decisão”.

<sup>14</sup> “Não existe, entretanto, uma única forma de atuar diligentemente, mas uma zona de comportamentos que podem ser considerados diligentes, o que significa dizer, em outras palavras,

A referida regra foi incorporada à sistemática da Lei das S.A. no art. 159, §6º, segundo o qual “[o] juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”.

Nessa linha, a literatura jurídica e, principalmente, a jurisprudência da CVM, trataram de destrinchar o genérico e abstrato dever de diligência, associando o seu cumprimento à observância de determinados subdeveres, dentre os quais se destacam o de se informar, o de vigiar e o de investigar<sup>15</sup>.

Em linhas muito gerais, exige-se que o administrador aja de boa-fé e de modo: (i) informado, reunindo todos os dados razoavelmente necessários para a tomada de decisão, inclusive solicitando, sempre que preciso e cabível, informações adicionais, documentação de suporte e relatórios de seus subordinados, atentando-se a eventuais sinais de alerta que indiquem a existência de alguma irregularidade ou inconsistência que demande providências adicionais; (ii) refletido, analisando criticamente as informações que lhe são submetidas, sopesando os riscos, vantagens e desvantagens que a decisão envolve; e (iii) desinteressado, colocando o interesse social acima de interesses particulares. A revisão da conduta, portanto, está concentrada no procedimento que levou o administrador a decidir de determinada forma, e não na decisão enfim tomada.

---

que, para fim de verificar o cumprimento desse dever por parte dos administradores, não se deve indagar a conduta, mas sim, se houve falta de diligência no comportamento adotado. (...)

É o que esclarece Rodriguez Artigas (1999, p. 428): ‘O administrador dispõe de uma margem de discricionariedade para escolher diversas opções razoáveis, dentro da qual pode deslocar-se sem infringir o dever da diligência e, nesse sentido, acrescenta que, em relação a tal margem, o controle judicial não consiste em um ‘juízo de oportunidade que substitua o critério dos administradores e que busque, a posteriori, ‘a’ decisão correta, mas sem valorar se foi perpassada a margem da discricionariedade, adotando uma medida não razoável dadas as circunstâncias do caso e, portanto, infringindo o dever de administrar com diligência.’” (Direito das companhias – coords. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 802).

<sup>15</sup> A análise do dever de diligência e a sua decomposição em subdeveres apresenta algumas variações, tanto na literatura jurídica, quanto na jurisprudência da CVM. A título de exemplo, na literatura jurídica, vale a leitura de: (i) RIBEIRO, Renato Ventura. Dever de diligência dos administradores de sociedades – São Paulo: Quartier Latin, 2006, p. 221-231; (ii) EIZIRIK, Nelson. A Lei das S/A Comentada – Artigos 138 ao 205. V. III, 2ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2015, p. 120-124; (iii) PARENTE, Flávia. O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas – Rio de Janeiro: Renovar, 2005, p. 101-131; (iv) BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule – São Paulo: Quartier Latin, 2017, p. 60-68). Na jurisprudência da CVM, destacam-se, dentre outros: (i) PAS CVM nº 21/04, j. em 15.05.2007; (ii) PAS CVM nº RJ2008/9574, j. em 27.11.2012; (iii) PAS CVM nº 11/2002, j. em 26.02.2013; (iv) PAS CVM nº 02/2008, j. em 05.03.2013; (v) PAS CVM nº RJ2015/1421, j. em 25.06.2019; (vi) PAS CVM nº RJ2014/12838, j. em 25.06.2019; e (vii) PAS CVM nº 08/2014, j. em 30.06.2020.

Nesse sentido, quando da revisão de decisões negociais, compete ao julgador analisar a conduta dos administradores no contexto e no momento da tomada da decisão, resistindo à tentação de avaliar os fatos pelo retrovisor do tempo, tendo como ponto de partida as consequências e o resultado já consumados da decisão tomada no passado<sup>16</sup>.

### 1.1.2. Dever de atuar de acordo com o interesse social

Segundo caput do art. 154<sup>17</sup> da Lei das S.A., o administrador deve exercer as suas atribuições para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. Significa dizer que os administradores devem exercer as suas funções visando ao desenvolvimento do

---

<sup>16</sup> Luiz Antonio de Sampaio Campos ensina que:

“[o] administrador é livre para decidir sobre a conveniência e oportunidade dos negócios sociais, podendo, naturalmente, ter sucesso ou não na sua decisão. De seu eventual erro ou insucesso na tomada de decisão não repercutirá qualquer responsabilidade, porquanto tenha decidido de maneira diligente, em boa-fé e naquilo que supôs ser o melhor interesse social. É que o erro de gestão, por si só, em regra, não traz responsabilidade para o administrador. Por isso que GUYON (2003, n. 459, p. 502) afirma que a gestão social é mais uma questão de oportunidade do que de legalidade. Há diversas razões para que o Poder Judiciário – ou mesmo os juízes administrativos – não interfiram no mérito das decisões tomadas pelos administradores, especialmente quando esse juízo se dá ex post. Destaca-se a dificuldade em se reproduzir o contexto em que a decisão foi tomada, notadamente as pressões presentes à época, o tempo e as informações disponíveis no momento da tomada de decisão, além da própria visão peculiar do administrador a respeito do negócio, da prioridade e relevância da decisão e do impacto nos negócios sociais.” (Luiz Antonio de Sampaio Campos in Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira (Coord.). *Direitos das Companhias*, cit., p. 804)

<sup>17</sup> Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

§ 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres.

§ 2º É vedado ao administrador:

a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia;  
 b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito;  
 c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembléia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo.

§ 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia.

§ 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais.

objeto social da forma mais lucrativa possível, mas com o menor custo possível para a coletividade<sup>18-19</sup>.

Assim, eventual responsabilidade do administrador por infração ao referido artigo decorrerá da constatação de que atuou com desvio de finalidade, buscando atingir fins outros que não os interesses da companhia.

Veja-se que a lei traz o conceito de interesse social, ou seja, ainda que os atos praticados pelos administradores não se enquadrem perfeitamente no objeto social da companhia, o interesse social poderá se caracterizar, a depender das vantagens decorrentes de tais atos para a companhia. Também não há que se confundir o interesse dos acionistas com o interesse social, pois muitas vezes este último poderá ser contrário ao primeiro. Por fim, os atos praticados no interesse social podem, inclusive, ultrapassar os poderes conferidos aos administradores para realizar o objeto social, mas ao agirem contra o interesse social, ainda que de acordo com os poderes que lhes foram atribuídos pelo estatuto social, estarão agindo com abuso de poder, sujeitando-se à reparação de prejuízos<sup>20</sup>.

É importante destacar que o art. 154, assim como o art. 153 da Lei das S.A., imprime uma obrigação de meio ao administrador, de modo que não se obriga pelo resultado de sua gestão quando esta for realizada de modo leal, diligente e regular<sup>21</sup>. Nesse sentido, para uma eventual responsabilização do administrador pelo descumprimento do art. 154, é necessário que se constate que, independentemente de eventual prejuízo sofrido pela companhia, os fundamentos apresentados para justificar determinado ato ou decisão não são suficientes, plausíveis e razoáveis.

Veja-se que, diferentemente da análise que se faz quando se examina eventual descumprimento do dever de diligência, na análise de eventual desvio de

---

<sup>18</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 359.

<sup>19</sup> Como ensina Fran Martins, os administradores devem administrar não só com o intuito de obter lucros, mas, também, de atender às exigências do bem público e da função social:

“Atua, assim, a empresa no seio da coletividade devendo levar em consideração os interesses gerais, não simplesmente dos que participam diretamente do empreendimento, como acionistas.” (MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Artigo por Artigo. 4 ed. rev. atual., Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 576)

<sup>20</sup> MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Artigo por Artigo. 4 ed. rev. atual., Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 575-576.

<sup>21</sup> Conforme voto proferido por Diretor Eli Loria no julgamento do PAS CVM nº 25/03, j. em 25.03.2008.

finalidade não se coloca sob escrutínio o *modus operandi* do administrador, mas sim a própria finalidade do ato ou decisão. Afinal, podem existir casos em que o processo decisório tenha sido hígido e os atos do administrador formalmente corretos, mas que, com um olhar mais atento, perceba-se que havia uma agenda oculta, contrária à lei, à ordem pública ou aos interesses da companhia<sup>22</sup>. Há, portanto, uma certa complementaridade entre os arts. 153 e 154 da Lei das S.A.<sup>23</sup>.

### 1.1.3. Dever de lealdade

Diferentemente do que ocorre no art. 154, o art. 155<sup>24</sup> da Lei das S.A. traz o conceito de atuação desleal do administrador, que toma para si benefícios que deveriam ser destinados à própria companhia<sup>25</sup>. O caput do referido artigo prevê, como padrão genérico da atuação dos administradores, o dever de “servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios”, elencando, nos

<sup>22</sup> Nas lições de José Waldecy Lucena, “[o]brando o administrador – enfatize-se mais uma vez – sob a capa de obediência a regras legais e estatutárias, emprestando ao ato uma aparência de legalidade formal, encobridora da elusão do espírito da lei ou do espírito do estatuto, e assim ladeando a real finalidade da lei ou do estatuto, estará ele *agindo in fraudem legis*, isto é, com desvio de poder” (LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 469).

<sup>23</sup> Nesse sentido, ver voto proferido pelo Diretor Gustavo Gonzalez no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/11703, j. em 31.07.2018.

<sup>24</sup> Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado:

I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo;

II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia;

III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir.

§ 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários.

§ 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança.

§ 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação.

§ 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários.

<sup>25</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares; BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. *Deveres dos Administradores em Operações Societárias*. In Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Nelson Eizirik (Coords.). *Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários*, Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis nº 6.385 e 6.404. – Volume II, São Paulo: Editora Almedina, dezembro 2021, p. 117.

respectivos incisos, exemplos de situações nas quais este dever restará descumprido.

O administrador leal deve agir sempre objetivando o melhor interesse da companhia, não podendo atuar em prol de interesses particulares ou alheios de qualquer natureza, ou mesmo divulgar dados ou informações sigilosos, obtidos em função de seu cargo, que, uma vez disponibilizados a terceiros, poderiam prejudicar o regular desenvolvimento dos negócios da companhia.

Nesse sentido, é vedado ao administrador utilizar-se de sua posição na companhia para, de alguma forma, obter vantagem particular ou para terceiros<sup>26</sup>. Exemplos clássicos de quebra do dever de lealdade são a usurpação de oportunidades comerciais e do uso indevido de informação privilegiada (também chamado de *insider trading*) – em ambas as situações, o administrador faz uso de informações obtidas em razão de seu cargo na companhia para obter uma vantagem indevida.

A quebra do dever de lealdade, portanto, está inserida no campo moral e ético<sup>27</sup> da conduta do administrador, podendo se dar de maneira comissiva ou omissiva – segundo o art. 155, I, da Lei das S.A., também é vedado ao administrador “omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia”. Além disso, a conduta será considerada irregular ainda que não gere dano efetivo à companhia.

#### **1.1.4. Dever de abster-se em caso de conflito de interesses**

---

<sup>26</sup> “Já o art. 155 da Lei das S.A., também vinculado ao dever de diligência do art. 153, estabelece o dever de lealdade (o standard of loyalty do direito estadunidense), segundo o qual o administrador deve exercer seus poderes com boa-fé, visando sempre os interesses da companhia e não os seus próprios ou de terceiros, sendo vedado ao administrador utilizar-se do cargo de gestão que ocupa na companhia para obter quaisquer benefícios para si ou para outrem” (trecho do voto do Diretor Eli Loria no julgamento do PAS CVM nº 25/03, j. em 25.03.2008).

<sup>27</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentário à Lei de Sociedades Anônimas*, v. 3., 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 348.

De acordo com o art. 156 da Lei das S.A., “[é] vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse”.

A lei não impõe ao administrador a obrigação de se dedicar exclusivamente ao seu cargo na companhia, o que lhe permite desenvolver outras atividades comerciais e participar de outras sociedades. O que se exige é que o administrador se abstenha de intervir em qualquer operação social em que tenha interesse conflitante com o da companhia e na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores<sup>28</sup>.

Naturalmente, se o próprio administrador atuar, enquanto representante da companhia, na negociação de operação comercial que lhe beneficie particularmente, estará em evidente conflito de interesses, pois dificilmente agirá com independência e ver-se-á tentado a defender os seus próprios interesses em detrimento dos da companhia para a qual atua<sup>29</sup>. Mas note-se que o que se veda é a intervenção do administrador em operação na qual tenha interesse particular e não a realização da operação em si<sup>30</sup>. A Lei das S.A. permite que o administrador contrate com a companhia, desde que o faça em condições razoáveis ou equitativas, idênticas àquelas que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros, sendo anuláveis os negócios contratados em desrespeito a essas condições (art. 155, §§1º e 2º). Assim, o administrador só pode contratar com a companhia sem qualquer privilégio ou facilidade para a realização do negócio<sup>31</sup>. E, como se trata de negócio anulável, a assembleia geral pode eventualmente ratificá-

---

<sup>28</sup> TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, Alexandre Tavares. *Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro*. São Paulo: Bushatsky, 1979, p. 474-475.

<sup>29</sup> LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 511.

<sup>30</sup> Há na literatura jurídica e nos precedentes da CVM uma discussão sobre a natureza do conflito de interesses do administrador, se é formal – verificado *a priori*, não permitindo análises casuísticas – ou substancial – verificado *a posteriori*, de acordo com as características do caso concreto. Para referência, cita-se, a título exemplificativo, a controvérsia acerca da matéria suscitada no julgamento do PAS CVM nº PAS CVM nº 19957.004392/2020-67, j. em 08.11.2022. No entanto, como esta discussão não é relevante para o desenvolvimento do tema deste trabalho, não será abordada.

<sup>31</sup> MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. Artigo por Artigo. 4 ed. rev. atual., Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 586.

lo, hipótese em que não será possível questionar judicialmente os termos e condições em que realizado<sup>32</sup>.

### 1.1.5. Dever de informar

Os administradores, ao constituírem o grupo mais próximo das informações relevantes sobre os negócios das companhias para as quais atuam, ocupam uma posição de superioridade em relação aos demais investidores, carentes das mesmas informações.

Ao que dispõe o art. 157<sup>33</sup> da Lei das S.A., o dever de informar é aplicável apenas aos administradores de companhias abertas, os quais devem realizar a ampla divulgação de informações ao mercado, de modo a: (i) permitir o conhecimento dos valores mobiliários de sua propriedade; (ii) dar conhecimento ao mercado acerca

---

<sup>32</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 383.

<sup>33</sup> Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. § 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembléia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social:

- a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior;
- b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior;
- c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo;
- d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível;
- e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia.

§ 2º Os esclarecimentos prestados pelo administrador poderão, a pedido de qualquer acionista, ser reduzidos a escrito, autenticados pela mesa da assembléia, e fornecidos por cópia aos solicitantes.

§ 3º A revelação dos atos ou fatos de que trata este artigo só poderá ser utilizada no legítimo interesse da companhia ou do acionista, respondendo os solicitantes pelos abusos que praticarem.

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembléia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

§ 5º Os administradores poderão recusar-se a prestar a informação (§ 1º, alínea e), ou deixar de divulgá-la (§ 4º), se entenderem que sua revelação porá em risco interesse legítimo da companhia, cabendo à Comissão de Valores Mobiliários, a pedido dos administradores, de qualquer acionista, ou por iniciativa própria, decidir sobre a prestação de informação e responsabilizar os administradores, se for o caso.

§ 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia.

dos fatos relevantes ocorridos nos negócios da companhia; e (iii) contribuir para o combate ao *insider trading*<sup>34</sup>.

O objetivo é estabelecer um maior equilíbrio informacional entre os investidores por meio da transparência, permitindo-lhes transacionar no mercado de valores mobiliários com certo grau de segurança quanto às informações existentes sobre os negócios das companhias.

Note-se que o dever de manter reserva sobre os negócios da companhia, referido no art. 155 da Lei das S.A. se contrapõe, em certa medida, ao dever de informar. Nesse sentido, cabe ao administrador julgar quais informações poderiam ser consideradas relevantes para o mercado e avaliar o momento da divulgação dessas informações<sup>35</sup>.

A divulgação de informações relevantes é regulada pela CVM na Resolução CVM nº 44/2021, que classifica como fato relevante qualquer informação sobre os negócios da companhia que possa influir, de modo ponderável: (i) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados<sup>36</sup>.

Trata-se de matéria extremamente sensível, cuja falha é considerada, para fins de responsabilidade administrativa, infração de natureza grave e independe de

---

<sup>34</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 388.

<sup>35</sup> De acordo com a Resolução CVM nº 44/2021, art. 2º, considera-se relevante qualquer decisão de acionista controlador, deliberação de assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: (i) na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados. No parágrafo único do referido artigo, são elencados alguns exemplos de fatos considerados relevantes para fins de divulgação.

<sup>36</sup> O art. 8º da Resolução CVM nº 44/2021 trata do dever de guardar sigilo aplicável aos administradores, assim como aos acionistas controladores e membros de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados por disposição estatutária, e empregados da companhia. Assim, deve-se manter reserva sobre as informações relativas a ato ou fato relevante às quais tenham acesso privilegiado em razão do cargo ou posição que ocupam, até sua divulgação ao mercado, cabendo-lhes zelar para que subordinados e terceiros de sua confiança também o façam, respondendo solidariamente com estes na hipótese de descumprimento.

qualquer avaliação de culpabilidade. Além de acarretar sérios desequilíbrios no mercado de valores mobiliários, a falha informacional pode causar graves prejuízos aos investidores. No campo da responsabilidade civil, entretanto, deve ser feita uma análise de culpabilidade, de modo que o administrador deve responder pelos prejuízos que causar decorrentes de sua atuação culposa ou dolosa com relação ao respectivo dever de informar.

Diante do exposto, é possível compreender que a atuação dos administradores de companhias abertas ou fechadas será sempre considerada regular se norteadas pela observância dos deveres fiduciários previstos na Lei das S.A. Para fins de responsabilidade civil, o administrador somente será responsabilizado se atuar, dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto (art. 158, I e II, da Lei das S.A.). Assim, “se não se excedeu, nem se desviou de seus poderes gestórios e de apresentação da companhia, não haverá fundamento para se imputar ao administrador qualquer responsabilidade”<sup>37</sup>.

## **1.2. A responsabilidade pessoal dos administradores**

Como é cediço, a companhia atua e se manifesta por meio dos órgãos internos da administração, cabendo aos administradores representá-la e conduzir os negócios sociais (art. 144<sup>38</sup> da Lei das S.A.). Diz-se que os administradores são representantes orgânicos da companhia e, nesta qualidade, “quando praticam atos jurídicos, manifestam a vontade da companhia, que por eles se obriga”<sup>39</sup>.

A princípio, cada administrador responde, individualmente, por suas atribuições específicas na gestão, respondendo, colegiadamente, pelas decisões tomadas em conjunto (art. 158 da Lei das S.A.).

---

<sup>37</sup> LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 458.

<sup>38</sup> Art. 144. No silêncio do estatuto e inexistindo deliberação do conselho de administração (artigo 142, n. II e parágrafo único), competirão a qualquer diretor a representação da companhia e a prática dos atos necessários ao seu funcionamento regular.

Parágrafo único. Nos limites de suas atribuições e poderes, é lícito aos diretores constituir mandatários da companhia, devendo ser especificados no instrumento os atos ou operações que poderão praticar e a duração do mandato, que, no caso de mandato judicial, poderá ser por prazo indeterminado.

<sup>39</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 257.

Como o administrador representa a companhia<sup>40</sup>, a sociedade é quem, perante terceiros, assume obrigações e exerce direitos e poderes, podendo, quando provada a responsabilidade de seus administradores, voltar-se contra eles por meio de ação de responsabilidade. No entanto, é necessário que a conduta pela qual se pretende responsabilizar o administrador fuja da regularidade de seus atos de gestão.

Segundo o art. 158 da Lei das S.A., como dito, os administradores respondem civilmente pelos prejuízos aos quais derem causa, quando procederem (inciso I) dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, ou (inciso II) com violação de lei ou do estatuto.

Trata-se, portanto, de responsabilidade subjetiva e não solidária, não atrelada apenas ao prejuízo experimentado pela companhia e pelos acionistas<sup>41</sup>, sendo necessário que o administrador aja com culpa ou dolo ou extrapole os limites de seus poderes legais e estatutários.

A respeito, entretanto, há que se fazer duas observações, uma sobre as principais divergências doutrinárias a respeito da interpretação dos incisos do referido art. 158 e outra sobre a possibilidade ou não de se falar em responsabilidade solidária.

No que se refere à interpretação dos incisos do art. 158, Modesto Carvalhosa defende<sup>42</sup> que o inciso II retrata, na verdade, uma hipótese de responsabilidade objetiva, entendendo que há uma presunção absoluta da culpa nesses casos, mas a doutrina majoritária repudia esse entendimento.

Há ao menos três correntes doutrinárias sobre o assunto, que merecem ser sintetizadas a seguir. A primeira delas, à qual a autora deste trabalho se filia, entende que o inciso I exprime a necessidade de se demonstrar que o administrador

---

<sup>40</sup> MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. *Tratado de Direito Privado*, t. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, pp. 538-539.

<sup>41</sup> Naturalmente, a gestão e administração de uma companhia envolve decisões arriscadas, cujos desdobramentos estão, muitas vezes, fora do controle do administrador. Por esse motivo, responsabilizar o administrador por todo e qualquer prejuízo certamente desestimularia bons profissionais a aceitar os desafios inerentes ao cargo.

<sup>42</sup> Nesse sentido, ver CARVALHOSA, Modesto. Responsabilidade Civil dos Administradores das Companhias Abertas. *Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. São Paulo, nº 49, jan-mar, 1983, p. 26-27.

agiu com culpa, enquanto, no inciso II, a culpa do administrador é presumida<sup>43</sup>, cabendo a ele provar que a infração à lei ou ao estatuto social decorreu de circunstâncias alheias à sua vontade ou que os prejuízos experimentados pela companhia ocorreriam de qualquer forma. Já a segunda corrente entende que não haveria diferença prática entre as duas hipóteses, tendo em vista que mesmo um ato irregular de gestão, invariavelmente, caracterizaria uma violação da lei ou do estatuto social da companhia, de modo que não caberia a interpretação de que, em tais hipóteses, haveria a presunção da culpa<sup>44</sup>.

A terceira corrente entende que as duas hipóteses descrevem formas distintas de caracterização da culpa do administrador, pois a lei buscou tratar de situações distintas, isto é, aquelas nas quais o ato do administrador pode vincular apenas ele mesmo (art. 158, I) e aquela nas quais pode vincular também a companhia perante terceiros de boa-fé (art. 158, II), em reconhecimento de que as limitações aos poderes do administrador contidas no estatuto social somente seriam oponíveis a terceiros que tivessem (ou devessem ter – em função de sua profissão ou atividade) conhecimento da limitação estatutária ou legal das competências do administrador<sup>45</sup>.

Já no que se refere à responsabilidade solidária, veja-se a redação dos parágrafos do art. 158 da Lei das S.A.:

Art. 158 (...)

§ 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão da administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembléia-geral.

§ 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles.

---

<sup>43</sup> Nesse sentido, ver LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S.A.* Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p. 405.

<sup>44</sup> Nesse sentido, ver COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista Direito de Empresa*. Vol. 1, p. 26-27.

<sup>45</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A* (e as ações correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009, p. 218-219.

§ 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

§ 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembléia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável.

§ 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto. (grifou-se)

O parágrafo primeiro mostra que, em regra, não há responsabilidade solidária. Para que o administrador seja responsável por atos ilícitos cometidos por outros administradores é preciso que seja conivente, negligente em descobri-los ou, tendo deles conhecimento, seja omissivo. Com relação a decisões colegiadas, isto é, tomadas com base no voto da maioria dos membros de determinado órgão social, o administrador dissidente com relação a determinada deliberação deve fazer consignar sua divergência em ata e, não sendo possível, deve cientificar o conselho fiscal ou a assembleia geral para eximir-se de responsabilidade.

No parágrafo terceiro, o legislador reconhece, com relação aos administradores de companhia aberta, o conceito da divisão de trabalhos e da especialização, excepcionando a regra contida no parágrafo anterior. Ou seja, em caso de prejuízo causado em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, eventual responsabilidade ficará restrita aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

Isso é muito útil quando se está a analisar, por exemplo, a conduta de membros da diretoria estatutária. Contudo, esse critério não se aplica nos casos em que restar demonstrado que o administrador concorreu para a prática do ilícito ou, sabendo, deixou de comunicar o fato.

Vale a ressalva de que, à evidência do disposto no parágrafo segundo, esses mesmos critérios não servem para a apuração de responsabilidade civil de administradores de companhias fechadas, que segue a regra da solidariedade ainda que, pelo estatuto, haja a previsão de atribuição específica de deveres entre os diretores. No entanto, não se pode perder de vista que, para ser solidariamente responsável, será sempre necessário que reste configurado o descumprimento da lei ou do estatuto.

Note-se, portanto, que a solidariedade não decorre da posição ocupada pelo administrador, dependerá sempre da conjugação de outro ato culposo (comissivo ou omissivo) do corresponsável. Em qualquer hipótese que o administrador venha a ser questionado, caberá prova em contrário, a qual poderá eximi-lo da responsabilidade solidária.

### 1.3. A ação de responsabilidade

A ação de responsabilidade civil contra administradores de sociedades anônimas encontra-se prevista no art. 159 da Lei das S.A., *in verbis*:

Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembleia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio.

§ 1º A deliberação poderá ser tomada em assembleia-geral ordinária e, se prevista na ordem do dia, ou for consequência direta de assunto nela incluído, em assembleia-geral extraordinária.

§ 2º O administrador ou administradores contra os quais deva ser proposta ação ficarão impedidos e deverão ser substituídos na mesma assembleia.

§ 3º Qualquer acionista poderá promover a ação, se não for proposta no prazo de 3 (três) meses da deliberação da assembleia-geral.

§ 4º Se a assembleia deliberar não promover a ação, poderá ela ser proposta por acionistas que representem 5% (cinco por cento), pelo menos, do capital social.

§ 5º Os resultados da ação promovida por acionista deferem-se à companhia, mas esta deverá indenizá-lo, até o limite daqueles resultados, de todas as despesas em que tiver incorrido, inclusive correção monetária e juros dos dispêndios realizados.

§ 6º O juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia.

§ 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

Antes de mais nada, vale a ressalva de que a Lei das S.A., apesar de prever um procedimento societário complexo para viabilizar responsabilização do administrador, não estabelece um rito para postulação jurisdicional, dado que o art. 159 colacionado acima não dispõe sobre um procedimento especial para a propositura da ação de responsabilidade. A referida ação segue o procedimento comum definido pelo Código de Processo Civil, conforme dispõe o art. 318<sup>46</sup>, ou seja, trata-se de uma ação de conhecimento com pedido de tutela condenatória, dado

---

<sup>46</sup> Art. 318. Aplica-se a todas as causas o procedimento comum, salvo disposição em contrário deste Código ou de lei. Parágrafo único. O procedimento comum aplica-se subsidiariamente aos demais procedimentos especiais e ao processo de execução.

que a pretensão do autor da ação, seja a própria companhia ou os acionistas, como seus substitutos – tema que será abordado mais adiante –, será a de imposição de uma obrigação ao(s) administrador(es) que constarem como parte contrária.

Também merece atenção o fato de que, à luz do que dispõe o art. 159, §2º, da Lei das S.A., é comum que, nessas ações, a parte autora solicite a tutela antecipada para afastar o(s) administrador(es) de seu(s) cargo(s), nos termos do art. 300 e seguintes do Código de Processo Civil.

Feitas essas ponderações iniciais, passa-se a tratar das hipóteses e legitimados a propor a ação. É que, da leitura do caput do art. 159 e de seus parágrafos terceiro e seguintes, depreende-se que a ação de responsabilidade pode ser proposta, tanto pela companhia, como pelos seus acionistas ou terceiros não acionistas, mas existem algumas nuances que merecem ser destacadas a respeito do tema.

### **1.3.1. Hipóteses e legitimados**

A regra é que a ação social seja proposta diretamente pela própria companhia, mediante prévia deliberação de seus acionistas, em sede de assembleia geral – ação social direta.

Caso a administração não tome as providências necessárias para propor a ação no prazo de até três meses contados da data da deliberação favorável, terminado tal prazo, qualquer acionista estará legitimado a propô-la em nome da companhia – trata-se da ação social substitutiva. No caso de deliberação não favorável à propositura da ação, acionistas representando ao menos 5%<sup>47</sup> do capital social estarão legitimados a propô-la em nome da companhia a partir de então – trata-se da ação social derivada.

---

<sup>47</sup> Como uma medida para a proteção dos interesses de acionistas minoritários, em 2019, a CVM lançou uma audiência pública para a edição de uma norma que reduzisse o percentual de 5% previsto no art. 159, parágrafo 4º, da Lei das S.A., de forma proporcional ao capital social da companhia. A audiência pública resultou na Instrução CVM nº 627, de 22.06.2020, posteriormente revogada e substituída pela Resolução CVM nº 70, de 22.03.2022.

A ação social derivada ou substitutiva decorre de uma hipótese de legitimação extraordinária dos acionistas por substituição processual<sup>48</sup>. Essa legitimação de acionistas limita-se a uma única condição expressa em lei: a existência de uma deliberação assemblear no sentido de promover ou de não promover a ação de responsabilidade contra os administradores<sup>49</sup>.

Segundo Marcelo Von Adamek, “[t]rata-se de um poderoso mecanismo para tentar contornar a inércia da administração em promover a ação, quando ela é aceita, ou os conluíus entre os acionistas, para postergá-la”<sup>50</sup>.

Note-se que o objeto da ação social derivada ou da ação substitutiva não deve diferir em nada da ação social direta, de modo que o pleito, em todo caso, deverá contemplar a reparação do dano integralmente experimentado pela companhia.

Nesse sentido, o que varia é tão somente a titularidade da iniciativa processual e não a natureza da ação proposta – “[a] *causa petendi* é a mesma: o prejuízo causado ao patrimônio social por fatos imputáveis aos administradores, subordinados à reparação nas condições previstas no art. 158 da lei do anonimato” e “[i]dêntico também é o *petitum*: a indenização respectiva, devida sempre à companhia”<sup>51</sup>.

Em ambas as hipóteses em que a lei permite a substituição processual, quaisquer valores eventualmente recuperados por decisão favorável devem ser transferidos à companhia, e não ao(s) acionista(s) diretamente, ou seja, o(s) acionista(s) que tomar(em) essa iniciativa só será(ão) beneficiado(s) de forma indireta, como consequência de um aumento nos ativos da companhia, da mesma forma que todos os demais acionistas que não figuraram como parte na ação judicial.

Nesse caso, serão reembolsados de todas as despesas incorridas com a propositura da ação, mas caso a ação seja julgada improcedente, não há previsão de

---

<sup>48</sup> GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Impedimento de administrador em ação social *uti singuli*, *Revista de Direito Mercantil*, 46, p. 23 e ss., 1982.

<sup>49</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. A prévia deliberação assemblear como condição de legitimação ad causam na ação social. São Paulo: Editora Singular, 2004, p. 470.

<sup>50</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 368.

<sup>51</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Op.cit.* p. 464.

que essas mesmas despesas sejam reembolsadas, nem mesmo se demonstrada higeidez e diligência do autor na condução do processo.

Curioso notar que a lei não diferencia a ação proposta em nome da companhia pelos acionistas que agem diante da inércia da administração em propor a ação de responsabilidade aprovada em assembleia – isto é, os legitimados na ação social substitutiva –, daqueles acionistas legitimados na ação social derivada, que decidem, por iniciativa própria, propor a ação. Nos dois casos, os acionistas arcam com todos os riscos decorrentes da ação, o que demonstra um claro desequilíbrio entre os custos e benefícios de efetivamente propor tal ação e, em última análise, um desestímulo, devido ao ônus sucumbencial.

Por fim, destaca-se que por disposição do art. 159, §7º, da Lei das S.A., a ação social proposta em nome da companhia não exclui a ação individual a ser ajuizada para reparação de danos sofridos diretamente pelo acionista ou terceiro pessoalmente lesado. Mas que fique claro: este recurso não pode ser utilizado com a finalidade de indenizar prejuízos causados diretamente à companhia, mesmo que isso acarrete danos indiretos aos seus acionistas<sup>52</sup>. Como este trabalho concentra-se tão somente na análise de determinados aspectos da ação social, não serão abordadas as especificidades da ação individual.

### **1.3.2. Requisitos da responsabilização**

A ação social de responsabilidade civil<sup>53</sup> em face de administradores exige a comprovação de alguns elementos, são eles: (i) conduta antijurídica imputável ao administrador; (ii) a culpa ou dolo<sup>54</sup>; (iii) dano à companhia<sup>55</sup>; e (iii) nexo de

---

<sup>52</sup> Nesse contexto, vale mencionar a Lei da Ação Civil Pública – Lei n.º 7.913/1989 –, que prevê o direito dos investidores de serem indenizados pelos danos decorrentes da valorização artificial dos valores mobiliários por eles adquiridos, pois a divulgação de informações fidedignas é um dos pressupostos do funcionamento eficiente dos mercados de capitais.

<sup>53</sup> Uma ressalva deve ser feita aos casos em que o estatuto social da companhia prevê que eventuais litígios devem ser submetidos a juízo arbitral. Esses casos não estão no escopo deste trabalho e, portanto, não serão abordados.

<sup>54</sup> Vale apenas uma ressalva com relação à comprovação da culpa ou dolo nas hipóteses em que a ação de responsabilidade tiver como fundamento legal o art. 158, II, da Lei das S.A. Como já dito, a depender da corrente jurídica aplicada ao caso concreto, a culpa do administrador quanto à violação da lei ou do estatuto social será presumida, havendo, então, uma inversão do ônus da prova.

<sup>55</sup> Vale ressaltar aqui o princípio da reparação integral do dano previsto no art. 944 do Código Civil, a indenização está limitada à exata extensão do dano, sendo vedado o enriquecimento sem causa, conforme previsto no art. 884 do Código Civil.

causalidade entre a conduta antijurídica do administrador e o dano sofrido pela companhia<sup>56</sup>.

Por disposição do art. 373, I<sup>57</sup>, do Código de Processo Civil, o ônus da prova incumbe ao autor da ação quanto ao fato constitutivo de seu direito. Portanto, caberá à companhia ou, conforme for, ao acionista legitimado a pleitear em seu nome, provar cada um dos requisitos da ação.

Também é necessário que o autor da ação aponte o valor da causa, que poderá ser um valor certo e determinado ou determinável, com base em critérios precisos detalhados na petição inicial, ou um valor estimado se não for possível determinar o prejuízo sofrido pela companhia na data do ajuizamento da ação.

Além disso, como dito no item anterior, o art. 159 da Lei das S.A. requer a prévia deliberação favorável à propositura da ação de responsabilidade, em sede de assembleia geral<sup>58</sup>. Ao que dispõe o art. 159, §1º, da Lei das S.A., a deliberação poderá ser tomada em assembleia geral ordinária ou extraordinária, se prevista na ordem do dia ou for consequência direta de assunto nela incluído.

Trata-se de condição estabelecida pela lei, da qual decorre a legitimação da companhia para que pleiteie a reparação de danos em juízo, ou, nas hipóteses supramencionadas, para que os acionistas possam ingressar em juízo em nome da companhia.

Note-se que a deliberação pela propositura de ação de responsabilidade civil em face de administradores não requer que a assembleia disponha de todos os elementos que comprovem a autoria e materialidade dos atos antijurídicos que se pretende imputar aos administradores. Basta que sejam apontados os

---

<sup>56</sup> Nesse sentido, o art. 186 do Código Civil prevê que “[a]quele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito”. O art. 927, caput, do mesmo diploma legal, prevê que “[a]quele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo”.

<sup>57</sup> “Art. 373. O ônus da prova incumbe: I - ao autor, quanto ao fato constitutivo de seu direito; (...).”

<sup>58</sup> Marcelo Von Adamek sustenta que se a deliberação assemblear não existir no momento da propositura da ação social e sobrevier no curso da lide, a falta poderá ser sanada. Como exemplo, o autor cita hipótese em que a ação social é precedida de medida cautelar preparatória e o ajuizamento da ação principal não pode ser postergado, sob pena de perda de eficácia da liminar concedida, mas defende que o saneamento deverá ocorrer ainda na fase de providências preliminares (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 434-435).

administradores que se pretende responsabilizar, descritos os fatos e reunidos os indícios ou provas que fundamentem minimamente a pretensão<sup>59</sup>.

Nessa linha, segundo Marcelo Von Adamek, “[a] assembleia geral não necessita e, a rigor, nem tem condições de descrever todos os fatos pelos quais pretende responsabilizar judicialmente os administradores; basta que haja a autorização de processar”<sup>60</sup>. Assim, os fatos descritos na proposta da administração – submetida à assembleia por aqueles administradores sobre os quais não recai o impedimento previsto no art. 159, §2º, da Lei das S.A. – não delimitam o objeto da demanda, de modo que seus contornos serão delineados no curso da própria ação.

Até mesmo porque, ao admitir-se que a ação derivada estivesse restrita aos fatos descritos na proposta da administração, estar-se-ia “colocando nas mãos de administradores pouco escrupulosos uma poderosa arma para se furtar de suas responsabilidades”<sup>61</sup>.

Cumprе salientar, ainda, que não necessariamente os administradores contra os quais a assembleia geral tenha autorizado a propositura da ação de responsabilidade constarão do polo passivo da ação. Para citar um motivo, não é incomum que, após diligências adicionais realizadas para a apuração dos fatos, seja constatado que determinado administrador não esteve envolvido nas condutas antijurídicas apontadas<sup>62</sup>.

A mesma lógica, entretanto, não serve para incluir no polo passivo da ação administradores que não constaram no rol de pessoas contra as quais a assembleia geral deliberou propor a ação de responsabilidade.

Em que pese seja possível incluir terceiros não-administradores que tenham participado da prática ilícita no polo passivo, dado que a lei não requer a prévia

---

<sup>59</sup> LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das sociedades por ações anotada*. V. 1. 5. ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017, p. 720.

<sup>60</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 356. Em sentido semelhante: LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. A prévia deliberação assemblear como condição de *legitimatío ad causam* na ação social. São Paulo: Editora Singular, 2004, p. 470; EIZIRIK, Nelson, *A lei das S/A comentada*. Volume III, São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 183-184; VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por ações*. V. II, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 335.

<sup>61</sup> LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. *Pareceres*. A prévia deliberação assemblear como condição de *legitimatío ad causam* na ação social. São Paulo: Editora Singular, 2004, p. 470.

<sup>62</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 358-359.

deliberação assemblear nesses casos, não é possível incluir administradores diversos daqueles constantes da deliberação, notadamente em razão das regras previstas no art. 159, caput, e §2º, da Lei das S.A.<sup>63</sup>. De todo modo, caso a deliberação seja genérica, não apontando os administradores contra os quais se pretende mover a ação, entende-se ser possível o ajuizamento contra todos eles<sup>64</sup>, observado, é claro, o impedimento previsto no art. 159, §2º, da Lei das S.A.

A par dos requisitos mencionados acima, nos casos em que a ação de responsabilidade civil contra os administradores tiver por objeto fatos relacionados a exercícios sociais cujas demonstrações financeiras e contas da diretoria já tiverem sido aprovadas, sem reserva, pela assembleia geral da companhia, há um requisito adicional a ser observado.

Como mencionado na introdução a este estudo, o art. 134, §3º, da Lei das S.A., prevê a quitação dos acionistas aos administradores de sociedades anônimas quanto à responsabilidade pelos danos causados, salvo nos casos de erro, dolo, fraude ou simulação.

Nesses casos, a Lei das S.A. exige que, antes da propositura da ação de responsabilidade, a deliberação assemblear que tenha conferido a quitação seja invalidada, por força do que dispõe o art. 286 da Lei das S.A., ao qual o art. 134, §3º, faz menção expressa.

O referido artigo trata da ação para anular as deliberações tomadas em assembleia geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação.

A leitura conjunta dos dois artigos indica que a deliberação assemblear que conferiu a quitação aos administradores pelo cumprimento de seus deveres legais só poderia ser afastada mediante ação anulatória.

Muito embora seja consenso que a referida deliberação deve ser invalidada para que seja possível a propositura da ação de responsabilidade, não é unanimidade

---

<sup>63</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 360-362.

<sup>64</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p.410.

na literatura jurídica que isto necessariamente deva ocorrer via ação anulatória, como será abordado mais adiante.

## 2. A QUITAÇÃO COMO HIPÓTESE DE EXCLUSÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES

### 2.1. A quitação conferida aos administradores (art. 134, §3º) – definição

Como já dito, a atuação dos administradores assemelha-se com a dinâmica dos contratos de mandato, ou seja, os administradores estão legalmente autorizados a agir em nome e no interesse da companhia e a gerir o seu patrimônio de forma diligente e desinteressada.

O controle e a fiscalização da atuação da administração pelos acionistas são realizados, em regra<sup>65</sup>, anualmente, em sede de assembleia geral ordinária, quando é feita a prestação de contas dos administradores. Segundo o art. 132 da Lei das S.A., anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver uma assembleia geral para “tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras”.

Os documentos submetidos à deliberação assemblear são o relatório da administração, as demonstrações financeiras e os pareceres do conselho fiscal e do auditor independente, conforme aplicável. Embora as demonstrações financeiras não sejam, por natureza, um instrumento de prestação de contas da administração, também podem servir a tal propósito, uma vez que refletem, de certa forma, os efeitos patrimoniais dos atos praticados pelos administradores<sup>66</sup>.

Vale a ressalva, contudo, de que existe uma distinção entre a deliberação sobre a prestação de contas e sobre as demonstrações financeiras – enquanto a primeira envolve um juízo de valor quanto à legalidade da atuação dos administradores segundo os respectivos deveres fiduciários, a segunda envolve uma análise sobre a correta representação da situação financeira e dos resultados da

---

<sup>65</sup> A Lei das S.A. prevê outros mecanismos de fiscalização para os acionistas, mas o que ordinariamente ocorre é a fiscalização na assembleia geral ordinária, que ocorre anualmente.

<sup>66</sup> “As demonstrações financeiras têm a finalidade de informar a situação patrimonial e os resultados das companhias; assim, elas não são elaboradas com o objetivo de prestar contas. Porém, servem como instrumento de prestação de contas porque os efeitos patrimoniais dos atos praticados pelos administradores são registrados na escrituração mercantil, com base na qual são elaboradas as demonstrações.” (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 159-160)

companhia segundo os fatos e normas legais e regulamentares aplicáveis<sup>67-68</sup>. Apesar da distinção, não é incomum que, a partir da avaliação global da situação patrimonial e dos resultados da companhia, surjam algumas questões com relação à atuação dos administradores<sup>69</sup>.

Na prática, o exame das demonstrações financeiras e do relatório da administração é feito em conjunto e está abrangido pela tomada das contas do exercício social. Observa-se, no entanto, que não há impedimento para que as demonstrações financeiras sejam aprovadas e o relatório da administração não o seja, o que pode ocorrer, por exemplo, quando houver o entendimento de que as demonstrações financeiras estão de acordo com as normas legais e refletem de modo fidedigno a situação financeira da companhia, mas que houve negligência, imperícia ou imprudência na gestão dos negócios sociais<sup>70</sup>.

Segundo dispõe o art. 134, §3º, da Lei das S.A., a **aprovação, sem reserva**, das demonstrações financeiras **e** das contas da administração pela assembleia geral tem como efeito a exoneração de responsabilidade dos administradores e fiscais, salvo em caso de erro, dolo, fraude ou simulação. Dito isso, apenas a aprovação conjunta das contas e das demonstrações financeiras pela assembleia confere a quitação aos administradores pelo cumprimento de seus deveres legais.

Nesse aspecto, é pertinente ressaltar que as demonstrações financeiras, especificamente, somente produzem efeitos jurídicos após serem aprovadas pela

---

<sup>67</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das Demonstrações Financeiras, Tomada de Contas dos Administradores e seus Efeitos. Necessidade de Prévia Anulação da Deliberação que Aprovou as Contas dos Administradores para a Propositura de Ação de Responsabilidade. In. Rodrigo R. Monteiro de Castro, Leandro Santos de Aragão (Coords.). *Sociedade Anônima 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2007, pp. 45-46.

<sup>68</sup> A distinção entre ambas as deliberações se encontra na própria redação dos artigos 122 e 133 da Lei das S.A.. O inciso III do artigo 122 prevê a competência privativa da assembleia geral para “tomar, anualmente, as contas dos administradores, **e** deliberar sobre as demonstrações financeiras por eles apresentadas” (grifou-se). Já o artigo 133, que trata dos documentos a serem disponibilizados aos acionistas antes da assembleia geral ordinária, refere-se, em incisos distintos, ao “relatório da administração sobre os negócios sociais e os principais fatos administrativos do exercício findo” (inciso I) e à “cópia das demonstrações financeiras” (inciso II).

<sup>69</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das Demonstrações Financeiras, Tomada de Contas dos Administradores e seus Efeitos. Necessidade de Prévia Anulação da Deliberação que Aprovou as Contas dos Administradores para a Propositura de Ação de Responsabilidade. In. Rodrigo R. Monteiro de Castro, Leandro Santos de Aragão (Coords.). *Sociedade Anônima 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2007, p. 43.

<sup>70</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 162-163.

assembleia geral, consistindo a sua aprovação, assim como a aprovação das contas, em um ato jurídico unilateral de eficácia declaratória<sup>71</sup>, cujos efeitos operam-se retroativamente, a partir do encerramento do exercício social<sup>72</sup>. Pela redação do referido art. 134, seus efeitos atingem a esfera jurídica dos administradores, conferindo-lhes um direito, qual seja, o de não terem a sua conduta questionada posteriormente com relação ao exercício social de referência, a menos que surjam evidências da existência de algum vício na deliberação assemblear, nos termos do art. 286 da Lei das S.A.<sup>73</sup>.

Em outras palavras, o efeito *ex lege* da deliberação assemblear que aprova as demonstrações financeiras e as contas é conferir eficácia preclusiva de pretensões indenizatórias da companhia contra os administradores com relação ao exercício social ao qual se referem.

## 2.2. Extensão subjetiva da quitação

A quitação é aplicável apenas aos administradores que tenham integrado os quadros sociais durante o exercício social de referência, ou seja, ainda que determinado membro da administração tenha deixado o cargo antes do término do

---

<sup>71</sup> A natureza da deliberação que aprova as demonstrações financeiras é tema controverso na literatura jurídica. Alguns autores entendem que se trata de declaração de vontade e outros entendem que, na verdade, trata-se de uma declaração de ciência (ou reprodutiva). A corrente que defende ser a aprovação uma declaração de ciência entende que a análise das demonstrações financeiras consiste em mera verificação dos fatos financeiros da companhia, enquanto a corrente que defende o contrário entende que há na avaliação e reconhecimento dos elementos patrimoniais uma escolha de critérios com o fim de definir o lucro a ser distribuído. De fato, a contabilidade envolve a coleta, classificação, registro e interpretação de informações financeiras da companhia, o que é influenciado por fatores econômicos, sociais e comportamentais. Há, portanto, espaço para a subjetividade na adoção dos critérios e métodos contábeis, tornando relativa a exatidão do balanço das companhias. Nesse sentido, a aprovação das demonstrações financeiras não é ato que exprima tão somente a ciência dos acionistas acerca da situação patrimonial e financeira da companhia, pois a função da assembleia ao examiná-las e aprová-las é definir o lucro apurado no exercício (vide PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S.A.* Vol. 1. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p.1006-1007). A par das discussões acerca da natureza jurídica da deliberação que aprova as demonstrações financeiras, o que importa para fins deste estudo é a sua eficácia declaratória, cujos efeitos atingem a esfera jurídica de terceiros, os administradores, dado que, em conjunto com a aprovação das contas, os exonera de responsabilidade com relação aos atos praticados no exercício social de referência.

<sup>72</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 161.

<sup>73</sup> Art. 286. A ação para anular as deliberações tomadas em assembléia-geral ou especial, irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, prescreve em 2 (dois) anos, contados da deliberação.

exercício, poderá ser beneficiado pela quitação com relação aos atos de gestão que tiver praticado enquanto ainda era vinculado à companhia<sup>74</sup>.

Com relação à sua oponibilidade perante terceiros, a quitação será oponível apenas à própria companhia no âmbito de eventual ação social de responsabilidade, seja ela substitutiva ou derivada<sup>75</sup>. Note-se, nesse sentido, que a quitação é conferida pela assembleia geral enquanto órgão social e não pelos acionistas presentes no conclave, isto é, as deliberações tomadas em assembleia geral vinculam a todos os acionistas, independentemente da ausência ou do voto dissidente de alguns deles. Na mesma linha, vale a ressalva de que a quitação não será oponível em eventual ação de responsabilidade civil do administrador quanto a eventuais danos causados diretamente a acionistas ou terceiros (cf. art. 159, §7º<sup>76</sup>, da Lei das S.A.).

### 2.3. Extensão objetiva da quitação

A quitação apenas protegerá os atos de gestão praticados no exercício social de referência especificamente no que disser respeito à responsabilidade civil dos administradores. Não cabe à companhia perseguir a eventual responsabilidade administrativa ou criminal dos administradores<sup>77</sup>, pois isto, naturalmente, é prerrogativa da Administração Pública e do Ministério Público, conforme o caso.

Vale lembrar que, conforme abordado no capítulo anterior, a responsabilidade civil dos administradores é de natureza subjetiva e deve ser verificada mediante a análise do cumprimento dos seus deveres fiduciários, notadamente do dever de diligência. Dispõe o art. 158 da Lei das S.A. que o administrador responderá civilmente pelos prejuízos que causar quando atuar,

---

<sup>74</sup> Nesse sentido, ver: (i) LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das sociedades por ações anotada*. V. 1. 5. ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017, p. 514; e (ii) REsp n. 31.620/SP, relator Ministro Eduardo Ribeiro, Terceira Turma, j. em 08.08.1994.

<sup>75</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 264.

<sup>76</sup> Art. 159. Compete à companhia, mediante prévia deliberação da assembléia-geral, a ação de responsabilidade civil contra o administrador, pelos prejuízos causados ao seu patrimônio. (...) § 7º A ação prevista neste artigo não exclui a que couber ao acionista ou terceiro diretamente prejudicado por ato de administrador.

<sup>77</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017. § 300, p. 1.203.

dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, ou com violação da lei ou do estatuto.

Nesse sentido, a eficácia preclusiva da quitação atingirá justamente esses atos dos administradores, os quais somente poderão ser questionados em juízo, sem que a quitação seja um impedimento, em caso de vício na deliberação que a tiver conferido<sup>78</sup>.

Note-se que a Lei das S.A. não traz nenhuma ressalva quanto ao nível de informação prestada aos acionistas para a tomada de decisão quanto a aprovar ou não as demonstrações financeiras e as contas, apresentando um rol taxativo de hipóteses para a invalidação da quitação – isto é, em caso de erro, dolo, fraude e simulação.

#### **2.4. Aprovação com reservas**

De acordo com o art. 134, §3º, da Lei das S.A., a exoneração de responsabilidade dos administradores só ocorrerá em caso de aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas da administração.

Como mencionado, o principal mecanismo de fiscalização e controle da atuação da administração se dá na assembleia geral ordinária, por meio da análise das demonstrações financeiras e das contas. Na ocasião, a deliberação assemblear de aprovação pressupõe a análise, discussão e questionamento das informações prestadas.

Caso os acionistas não estejam completamente convencidos da exatidão ou adequação dessas informações e desejem apontar algum tipo de preocupação, observação ou restrição, podem registrá-la em ata e aprovar, com reserva, as demonstrações financeiras e as contas. É importante destacar que a reserva diz respeito a questões pontuais que requerem uma investigação adicional ou ações corretivas por parte da administração, de modo que a sua existência não invalida as demonstrações financeiras e nem as contas como um todo.

---

<sup>78</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 263-264; MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, V. 2, t. 1, 2ª ed. rev., Rio de Janeiro: Forense, 1984, p. 234.

Como já dito, as deliberações tomadas na assembleia geral ordinária vinculam a todos os acionistas, independentemente da ausência ou do voto dissidente de alguns deles. Isso vale também para a aprovação com reserva, ou seja, não basta que a reserva seja manifestada por um acionista ou um grupo diminuto de acionistas para atingir os efeitos da quitação. É necessário que, assim como ocorre na aprovação ou rejeição das demonstrações financeiras e das contas, a reserva também seja objeto de deliberação por maioria<sup>79</sup>.

Além disso, a reserva deve ser minimamente fundamentada, expressa e registrada em ata para que produza seus efeitos – a revelação fidedigna de informações das sociedades anônimas, incluindo suas demonstrações financeiras, não se presta a amparar apenas os acionistas presentes ou que se fazem representar na assembleia, mas a tutelar o interesse dos acionistas como um todo, bem como dos demais usuários dessas informações<sup>80</sup>.

Note-se que a deliberação de aprovação com reserva difere da de rejeição – embora em ambos os casos a companhia preserve o seu direito à propositura da ação social de responsabilidade, quando da aprovação com reserva há a possibilidade de se distribuir o lucro obtido no exercício social de referência, conforme aplicável.

De acordo com Nelson Eizirik, a aprovação das contas não ocorre, necessariamente, com relação a todos os administradores, de modo que a assembleia poderá consignar em ata reserva com relação a contas de apenas um deles<sup>81</sup>. Isso merece especial atenção para os casos de companhias abertas, nas quais, segundo o art. 158, §3º, da Lei das S.A.<sup>82</sup>, a responsabilidade dos

---

<sup>79</sup> Art. 129. As deliberações da assembleia-geral, ressalvadas as exceções previstas em lei, serão tomadas por maioria absoluta de votos, não se computando os votos em branco.

§ 1º O estatuto da companhia fechada pode aumentar o quorum exigido para certas deliberações, desde que especifique as matérias.

§ 2º No caso de empate, se o estatuto não estabelecer procedimento de arbitragem e não contiver norma diversa, a assembleia será convocada, com intervalo mínimo de 2 (dois) meses, para votar a deliberação; se permanecer o empate e os acionistas não concordarem em cometer a decisão a um terceiro, caberá ao Poder Judiciário decidir, no interesse da companhia.

<sup>80</sup> Cf. decisão do Colegiado da CVM no PAS CVM nº 24/2003, j. em 09.06.2005.

<sup>81</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 162.

<sup>82</sup> Art. 158. (...) § 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres.

administradores ficará restrita às respectivas atribuições previstas no estatuto social da companhia<sup>83</sup>.

Vale ressaltar, por fim, que o art. 134, §4º, da Lei das S.A. prevê a possibilidade de a assembleia aprovar as demonstrações financeiras com modificação no montante do lucro do exercício ou no valor das obrigações da companhia, caso em que os administradores terão o prazo de trinta dias para promover a sua republicação com as retificações pertinentes. Contudo, a aprovação com modificação é situação distinta da aprovação com reserva.

Não é qualquer questionamento das demonstrações financeiras que terá origem em atos ilícitos dos administradores, não sendo incomum que eventuais modificações propostas em assembleia derivem de meras divergências quanto aos critérios adotados na sua elaboração<sup>84</sup>.

Nesse particular, é pertinente mencionar que as demonstrações financeiras são submetidas aos acionistas sob a forma de proposta e só se tornam definitivas após a sua aprovação, sem reservas, em assembleia geral ordinária. Por essa razão, a lei prevê que, uma vez retificadas as informações apontadas pela assembleia, as demonstrações financeiras devem ser republicadas em sua integralidade. Trata-se da reapresentação do mesmo documento, só que parcialmente alterado.

Note-se que a assembleia geral tem competência para retificar, a qualquer tempo, demonstrações financeiras já aprovadas em virtude de eventuais incorreções que não sejam imputáveis à má-fé dos administradores<sup>85</sup>. Já as incorreções fundadas em negligência, imprudência ou imperícia dos administradores atraem a incidência do parágrafo 3º do art. 134 e do artigo 286 da Lei das S.A., tornando seus autores responsáveis civil ou penalmente. Em resumo, para atingir a quitação é preciso que

---

<sup>83</sup> Nesses casos, a responsabilidade solidária será aplicável apenas aos administradores que, ainda que sem atribuição específica de dar cumprimento aos deveres infringidos, sabiam do descumprimento pelo administrador competente e deixaram de comunicar o fato. Também serão solidariamente responsáveis aqueles que, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrerem para a prática ilícita.

<sup>84</sup> LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 200-201.

<sup>85</sup> Nesse sentido, ver EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*, Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 166; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. *A lei das S.A. Vol. 1*. Rio de Janeiro: Renovar, 1996, p.1010; e LUCENA, José Waldecy. *Das sociedades anônimas*, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 201.

as demonstrações financeiras sejam rejeitadas ou aprovadas com reservas fundadas na má-fé dos administradores.

### 3. REPERCUSSÕES DA QUITAÇÃO NA AÇÃO DE RESPONSABILIDADE CIVIL CONTRA ADMINISTRADORES

O art. 134, §3º, da Lei das S.A. faz remissão expressa ao art. 286 da mesma lei, que trata da ação anulatória das deliberações tomadas em assembleia irregularmente convocada ou instalada, violadoras da lei ou do estatuto, ou eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação, e prevê, para tanto, o prazo decadencial de **dois anos**, contados da deliberação<sup>86</sup>.

Contudo, o art. 287 da Lei das S.A. prevê que prescreve em **três anos** “a ação contra os fundadores, acionistas, administradores, liquidantes, fiscais ou sociedade de comando, para deles haver reparação civil por atos culposos ou dolosos, no caso de violação da lei, do estatuto ou da convenção de grupo, contado o prazo: (...) para os acionistas, administradores, fiscais e sociedades de comando, da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido”.

Da leitura conjunta dos referidos dispositivos legais, pode-se concluir que a sociedade ficará vinculada aos efeitos da deliberação que tenha aprovado as demonstrações financeiras e as contas, isto é, à quitação dada aos administradores, a não ser que anule tal deliberação mediante a propositura de uma ação anulatória.

Há, a respeito, uma corrente representativa que, em linha com decisão do STJ no caso Sadia<sup>87</sup>, sustenta que o art. 134 da Lei das S.A. é especial com relação ao art. 159, que trata da ação de responsabilidade, sendo necessário o ajuizamento da ação anulatória, anterior ou concomitantemente à deliberação da assembleia pela propositura de ação de responsabilidade civil. Em tese, somente após o trânsito em

---

<sup>86</sup> Com relação ao marco inicial para a contagem do prazo prescricional, Modesto Carvalhosa entende que, por meio de uma interpretação sistemática da Lei das S.A., o início da contagem do prazo deve se dar a partir da publicação da ata, dado que a deliberação somente teria eficácia a partir de seu arquivamento e publicação (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, vol. 4: tomo II: arts. 243 a 300. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 513).

<sup>87</sup> “Esta Corte Superior mantém o entendimento de que, salvo se anulada, a aprovação das contas sem reservas pela assembleia geral exonera os administradores e diretores de quaisquer responsabilidades” (STJ, REsp nº 1313725-SP, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Brasília, j. em 29.06.2012). No mesmo sentido, ver STJ, AgRg no Ag nº 640.050/RS, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Brasília, j. em 19.05.2009; STJ AgRg no Ag nº 950.104/DF, Rel. Ministro Massami Uyeda, Brasília, j. em 19.03.2009; e REsp nº 257.573/DF, Rel. Ministro Waldemar Zveiter, Brasília, j. em 08.05.2001.

julgado da ação anulatória é que seria possível o ajuizamento da ação de responsabilidade.

Esse entendimento traz uma dinâmica específica para a propositura da ação de responsabilidade – ainda que o respectivo prazo prescricional seja maior (i.e., de três anos) –, caso já se tenha deliberado pela aprovação das contas, tal ação restará prejudicada se a ação anulatória não tiver sido ajuizada no prazo de dois anos contados da data da deliberação assemblear.

Toda a questão, entretanto, não está livre de críticas. Há outros posicionamentos na literatura jurídica e jurisprudência acerca do tema, sustentando, com fundamentos distintos, inclusive, que a propositura da ação de responsabilidade prescinde da prévia anulação da deliberação assemblear, como será exposto mais adiante. Por ora, examinar-se-á o art. 286 da Lei das S.A. e a invalidação da Quitação.

### **3.1. Alcance do art. 286 da Lei das S.A.**

Antes de prosseguir, é pertinente abordar alguns aspectos do regime de invalidades do Direito Societário, com a ressalva de que não se tem a pretensão de aprofundar a matéria, mas apenas de destacar determinadas particularidades para melhor compreensão da questão central deste trabalho.

A disciplina das invalidades no Direito Societário é distinta daquela aplicável ao Direito Civil, notadamente em razão da dinâmica empresarial e da consequente necessidade em se preservar a estabilidade dos negócios jurídicos realizados, que atingem, não só as próprias companhias, como também os seus *stakeholders*<sup>88</sup>.

Ao abordar o tema, Nelson Eizirik afirma que o regime especial vigente no Direito Societário prevê casos de nulidade relativa (anulabilidade) e não absoluta (nulidade), tendo em vista a preocupação em não conferir efeitos retroativos à eventual anulação de atos societários, em razão da dificuldade prática em se restituir as partes ao estado anterior e os inúmeros prejuízos daí decorrentes, especialmente

---

<sup>88</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 591.

se considerado o período decorrido entre a deliberação questionada e a decisão final do juízo competente reconhecendo a sua nulidade<sup>89</sup>.

Em estudo dedicado às invalidades das deliberações de assembleias de sociedades anônimas, Erasmo Valladão reconhece as particularidades da dinâmica empresarial e aponta que o regime de invalidades adotado pela Lei das S.A. é de anulabilidades, ou seja, prevê a possibilidade de anulação de determinados atos, não lhes conferindo efeitos retroativos. Coloca, entretanto, que a exegese do sistema consagrado na Lei das S.A. não deixa de admitir a existência de atos nulos e ineficazes *stricto sensu* – isto é, atos válidos, mas ineficazes, por dependerem da concretização de condição de eficácia para produzir efeitos, exterior ao próprio ato. Reconhece, assim, que a Lei das S.A. de fato trouxe um regime especial de anulabilidades, mas não afastou completamente a aplicabilidade do regime comum de nulidade dos atos jurídicos previsto no Código Civil<sup>90</sup>.

Guardadas as divergências entre os citados autores, ainda que se admita a existência de casos de nulidade absoluta no Direito Societário, estes precisam ser vistos com um grão de sal – em outras palavras, a nulidade absoluta deve ser aplicada em situações realmente excepcionais<sup>91</sup>.

---

<sup>89</sup> EIZIRIK, Nelson. Op.cit. pp. 591-592. Na página 596, o autor entende que, mesmo nas situações em que a deliberação assemblear atinge interesses de terceiros, como credores na hipótese de deliberações que infringem as disposições legais que asseguram a integridade do capital social, ou empregados, caso a deliberação assemblear lhes impeça de eleger um representante no conselho de administração, as deliberações não são nulas, mas sim anuláveis. Isto porque, aplicável o princípio da sanção, a própria companhia poderia, em tese, sanar a irregularidade da deliberação, o que, a seu ver, seria mais útil do que aguardar o término da ação anulatória. Na página 600, o autor reconhece que “[a] sentença que anula o ato ou declara a sua nulidade pode atingir os atos praticados no período entre a realização do ato inválido e a sua prolatação, desde que conexos”. Porém, ressalta que “[n]ão há efeitos retroativos que decorram automaticamente de declaração de nulidade, cabendo ao julgador levar em conta os prejuízos que deles podem decorrer”.

<sup>90</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, p. 72-76. O autor sintetiza o seu entendimento acerca do assunto nas páginas 117 e 118, da seguinte forma:

“[P]ara se averiguar a natureza do vício que contamina determinada assembléia ou deliberação, importa perquirir o direito ou interesse tutelado pelo legislador.

Se a deliberação violar direito ou interesse que extravase a órbita societária, o vício consistirá em nulidade absoluta, salvo quando a lei autorizar a prática do ato, subordinando-o, contudo, ao consentimento ou inação dos interessados, hipótese em que se cuidará de eficácia.

Se a deliberação violar direito ou interesse dos acionistas (ou de quem a eles se equipare para certos efeitos, como, v.g., o usufrutuário de ações), o vício poderá consistir, conforme a hipótese, em anulabilidade, nulidade ou eficácia.”

<sup>91</sup> BORBA, Gustavo Tavares. COELHO, Fábio Ulhôa (coord.). *Tratado de direito comercial: tipos societários, sociedade limitada e sociedade anônima*. São Paulo: Saraiva, 2015, p. 371 e 386-387. No mesmo sentido, ver STJ, 4ª T., Resp. 1.330.021, Rel. Min. Luis Felipe Salomão, j. em 17.03.2016.

A propósito, o esforço dos autores em diferenciar as hipóteses de nulidade absoluta ou relativa mostra-se pouco prática, mas serve, principalmente, para fins da definição da legitimidade ativa para a propositura de ação anulatória<sup>92</sup>, como se verá mais adiante.

Um aspecto relevante do regime especial é que os prazos estipulados na Lei das S.A. são um tanto curtos se comparados aos prazos previstos no Direito Civil. Parte-se do pressuposto de que, dada a complexidade e dinamismo das atividades empresariais, os prazos apresentam-se relativamente mais breves, de modo a afastar incertezas com relação à eficácia de direitos por longos períodos e a preservar a segurança das relações jurídicas<sup>93</sup>.

Também se destaca a possibilidade de a própria assembleia geral sanar as deliberações consideradas viciadas – ressalvados os direitos de terceiros –, mediante a retificação ou ratificação dessas deliberações, ainda que sejam objeto de ação anulatória. Trata-se de medida não prevista expressamente no art. 286 da Lei das S.A., sua aplicação é fruto de interpretação extensiva do disposto no art. 285, parágrafo único<sup>94</sup>, da mesma lei, cujo fundamento reside na necessidade de se preservar os negócios jurídicos realizados pela companhia, em vista dos prejuízos que sua anulação poderia causar a terceiros<sup>95-96</sup>.

---

<sup>92</sup> PEREIRA, Guilherme Setoguti Julio. *Impugnação de Deliberações de Assembleia das S/A. São Paulo: Quartier Latin*, 2013, p. 73-74, 79.

<sup>93</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, vol. 4: tomo II: arts. 243 a 300. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 511-512.

<sup>94</sup> Art. 285. A ação para anular a constituição da companhia, por vício ou defeito, prescreve em 1 (um) ano, contado da publicação dos atos constitutivos. Parágrafo único. Ainda depois de proposta a ação, é lícito à companhia, por deliberação da assembleia-geral, providenciar para que seja sanado o vício ou defeito.

<sup>95</sup> Nesse sentido, GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz; LGOW, Carla Wainer Chalréo. Anulação de deliberações assembleares (artigo 286 da Lei das S.A.): prescrição ou decadência? In: Maria Celina Bodin de Moraes, Gisela Sampaio da Cruz Guedes, Eduardo Nunes de Souza (Coords.). *A juízo do tempo. Estudos atuais sobre prescrição*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2012, p. 381; EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. V. IV, 3. Ed., São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 591-592. VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. V. III, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 115-116.

<sup>96</sup> O Colegiado da CVM já teve a oportunidade de se pronunciar a respeito:

“Finalmente, faço aqui uma observação que, embora seja irrelevante para efeito deste julgamento, é de extrema importância prática para a vida da companhia. É que não tendo havido a submissão e decorrente aprovação da contratação em assembleia geral, na qual os titulares de ações preferenciais votam, conforme deixa claro o art. 9º do estatuto social, a contratação está irregular, faltando uma condição de sua validade.

Há, por certo, forma de sanar tal vício na contratação, e isso se dá mediante a respectiva submissão à assembleia geral, na qual votarão os acionistas titulares de ações preferenciais e ordinárias. Com efeito, é princípio aceito de longa data no direito societário o da sanção, de forma que qualquer ato pode ser sanado ou ratificado pela assembleia geral, conforme se verifica, por todos, do parecer de

O art. 286 da Lei das S.A. estabelece o prazo para ajuizamento da ação para anular as deliberações assembleares em três hipóteses: (i) quando tomadas em assembleia geral ou especial irregularmente convocada ou instalada; (ii) quando violadoras da lei ou do estatuto; ou (iii) quando eivadas de erro, dolo, fraude ou simulação.

A primeira hipótese trata de um vício do próprio conclave, quando não observadas as formalidades legais pertinentes, ou seja, se o conclave estiver viciado, conseqüentemente, todas as deliberações nele tomadas também estarão; a segunda trata de uma deliberação irregular, cujo conteúdo viole disposição legal ou estatutária; e a terceira trata de votos viciados, isto é, quando as deliberações assembleares contam com votos proferidos com vício de consentimento (erro, dolo, fraude ou simulação)<sup>97</sup> ou, ainda, como aduzido por Erasmo Valladão, “em virtude da incapacidade dos votantes, ou de violação do disposto nos §§ 1<sup>os</sup>, do art. 115 e do art. 134”<sup>98</sup>. Nesse último caso, serão consideradas para fins de anulação apenas as deliberações cujos votos viciados contribuíram para o atingimento do quórum necessário à aprovação das matérias em questão<sup>99</sup>.

Dito isso, a deliberação de aprovação das demonstrações financeiras e das contas da administração poderá ser invalidada diretamente, nos casos de erro, dolo,

---

José Luiz Bulhões Pedreira, publicado na Lei das S.A., vol II, editora Renovar, pág. 693 e segs.” (cf. voto do ex-Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos no Inquérito Administrativo CVM nº RJ2002/1173, j. em 02.10.2003)

<sup>97</sup> GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz; LGOW, Carla Wainer Chalhéo. Anulação de deliberações assembleares (artigo 286 da Lei das S.A.): prescrição ou decadência? In: Maria Celina Bodin de Moraes, Gisela Sampaio da Cruz Guedes, Eduardo Nunes de Souza (Coords.). *A juízo do tempo. Estudos atuais sobre prescrição*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2012, p. 382-383.

<sup>98</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, p. 85.

<sup>99</sup> Nesse sentido, cita-se o voto proferido pelo ex-diretor do Colegiado da CVM, Luiz Antonio de Sampaio Campos: “Ora, se há uma certeza na doutrina é que o vício do voto não atinge a deliberação se os demais votos proferidos não estiverem viciados. Trata-se da já famosa prova de resistência de que falavam os juristas italianos. Nesse contexto, tem-se que, em matéria de voto ou ausência de voto (i.e. não reconhecimento de direito de voto a determinada ação e vício de voto), as deliberações somente podem ser invalidadas, a qualquer título, se cabalmente comprovado que o resultado seria outro caso não houvesse ocorrido tal vício na deliberação. Este entendimento é manso e pacífico, conforme já foi exposto por todos aqueles que, com proficiência, trataram da matéria, fazendo a distinção entre o vício do voto e o vício da deliberação. Esta última só é viciada se, considerado o vício de voto existente e expurgado os seus efeitos, não se puder atingir a maioria necessária para a deliberação” (Inquérito Administrativo CVM nº RJ2001/4977, j. em 19.12.2001). No mesmo sentido, Fabio Mesquita Ribeiro: “De plano, importante salientar que os votos viciados só ganham relevância, para fins de invalidação da assembleia ou de qualquer de suas deliberações, se se mostrarem decisivos para o resultado final alcançado no conclave” (RIBEIRO, Fabio Mesquita. *Ação de responsabilidade e Regime de Invalidades nas Deliberações sobre as Contas dos Administradores das S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 115).

fraude ou simulação, conforme previsto no art. 134, §3º, da Lei das S.A., como também poderá ser atingida indiretamente, por extensão, quando a própria assembleia geral ordinária for invalidada, ou, ainda, nos casos em que houver a invalidação de votos em percentual suficiente para desconstituir o quórum necessário à sua aprovação<sup>100</sup>.

Na prática, é possível a aprovação de demonstrações financeiras e contas da administração com base em votos de acionistas viciados por erro<sup>101</sup> acerca da situação econômico-financeira da companhia, em virtude da apresentação de balanços irregulares, ou em razão de atuação dolosa dos administradores nesse sentido. Também pode ocorrer simulação<sup>102</sup>, por exemplo, nas situações em que os administradores são acionistas da companhia e transferem suas ações para “testas de ferro”, para que votem no sentido de aprovar as demonstrações financeiras e as contas da administração, burlando a proibição expressa no art. 115, §1º, e art. 134, §1º, da Lei das S.A.<sup>103</sup>.

Já o “dolo manifesta-se quando demonstrada a intenção do acionista de lesar a companhia ou os demais acionistas”, ou seja, “a causa do voto é o dolo, o comportamento voltado para deliberadamente lesar os demais participantes do conclave ou a própria companhia”<sup>104</sup>, conforme previsto no art. 145<sup>105</sup> do Código Civil. E a fraude, que também apresenta elemento intencional, ocorrerá quando o acionista proferir voto com o intuito de descumprir a lei.

Em todas essas situações, será admissível o ajuizamento da ação anulatória.

---

<sup>100</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A* (e as ações correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009, p. 266-267.

<sup>101</sup> “O erro que enseja a anulabilidade do voto é o substancial, o grave, demandando a prova de que o acionista não teria votado daquela forma se não estivesse em erro”. (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 598)

<sup>102</sup> “Considera-se haver simulação quando o ato: (i) aparentar conferir ou transmitir direitos a pessoas diversas daquelas às que realmente se conferem ou transmitem; (ii) contiver declaração, confissão, condição ou cláusula não verdadeira; e (iii) for manifestado civilmente instrumento antedatado ou pós-datado (artigo 167 do Código Civil). Já a simulação inócua, que é aquela não prejudicial, não enseja a anulação, devendo como tal ser considerada a supressão de formalidades que não alteram a substância do voto”. (EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 599)

<sup>103</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, p. 115.

<sup>104</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 598.

<sup>105</sup> Art. 145. São os negócios jurídicos anuláveis por dolo, quando este for a sua causa.

### 3.2. Ação de invalidação da quitação

Como visto, independentemente das divergências na literatura jurídica sobre o regime de invalidades adotado no Direito Societário, fato é que há a possibilidade de invalidar a deliberação assemblear que aprovar as demonstrações financeiras e as contas da administração, em virtude de nulidades ou de anulabilidades que acometem a própria assembleia (e, por extensão, a referida deliberação), a deliberação em si ou os votos em quantidade suficiente para atingir o quórum necessário à aprovação da matéria.

Nesse sentido, a invalidação e, portanto, a desconstituição da quitação conferida aos administradores pode, em tese, ser feita de duas formas distintas, conforme o caso: via ação anulatória e via ação declaratória de nulidade<sup>106</sup>. No que se refere ao procedimento, na ausência de regulamentação da matéria em Direito Societário, são observadas as regras gerais estabelecidas no Código de Processo Civil<sup>107-108</sup>.

Ressalta-se, como ponto de partida, que a ação de invalidação pode ser utilizada, tanto como um instrumento dos acionistas, individualmente considerados, para questionar violações aos seus direitos, como pode, também, servir de instrumento para a realização do controle de legalidade de atos societários da companhia, o que beneficiaria não apenas um ou um grupo de acionistas, mas todos eles<sup>109</sup>.

---

<sup>106</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Algumas notas sobre o exercício abusivo da ação de invalidação de deliberação assemblear*. Processo societário. Tradução. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 157.

<sup>107</sup> A respeito, Erasmo Valladão e Marcelo Adamek apontam que “não há no direito brasileiro regras procedimentais próprias para disciplinar as ações de invalidação de deliberação assemblear, nem para as correlatas medidas cautelares de suspensão dos seus efeitos – submetidas como ainda hoje estão aos preceitos gerais do Código de Processo Civil” (FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Algumas notas sobre o exercício abusivo da ação de invalidação de deliberação assemblear*. Processo societário. Tradução. São Paulo: Quartier Latin, 2012, p. 159).

<sup>108</sup> Não se pretende, neste trabalho, aprofundar o aspecto processual das ações de invalidação, mas apenas abordar questões consideradas fundamentais à compreensão dos entendimentos esposados na literatura jurídica a respeito da necessidade ou não do ajuizamento de ação anulatória ou declaratória de nulidade, conforme o caso, para a propositura de ação de responsabilidade civil em face dos administradores.

<sup>109</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes; ADAMEK, Marcelo Vieira von. *Algumas notas sobre o exercício abusivo da ação de invalidação de deliberação assemblear*. Processo societário. Tradução. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 163-164.

Assim, tem-se que o interesse de agir cabe, não só àquele ou àqueles acionistas que tiveram seus próprios interesses atingidos, mas a todo e qualquer acionista, já que o instrumento tem essa função de controle de legalidade, desde que comprovado que, no contexto fático, é merecedor de tutela (individual ou coletivamente)<sup>110</sup>. Na prática, caberá ao juiz avaliar, caso a caso, os interesses envolvidos.

Ressalta-se que a Lei das S.A. não estipula um percentual mínimo de participação acionária para a propositura da ação, mas exige-se que o acionista demonstre a contemporaneidade da propriedade acionária com a assembleia em que ocorreu o ato impugnado<sup>111</sup>. Com relação à contemporaneidade, entretanto, a literatura jurídica, ao tratar da legitimidade ativa para propor a ação, traz algumas ponderações, que merecem ser abordadas.

Extrai-se da literatura jurídica que, nos casos de nulidade, dado o interesse público, estarão legitimados não só os acionistas cuja propriedade acionária seja contemporânea à assembleia em que ocorreu o ato a ser impugnado, mas também os acionistas que ingressaram posteriormente na companhia, aqueles que votaram favoravelmente à deliberação nula e, em alguns casos, o próprio Ministério Público, podendo, ainda, a nulidade ser reconhecida de ofício pelo juiz<sup>112</sup>.

---

<sup>110</sup> Ibid. p. 163.

<sup>111</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 594.

<sup>112</sup> Segundo Erasmo Valladolid:

“Em se tratando de pretensão à declaração de nulidade dos mencionados atos, não há maiores dificuldades, visto que a legitimação para agir, nessa hipótese, abre-se, nos termos do art. 146 do Código Civil, a qualquer interessado, ou ao Ministério Público, quando lhe couber intervir, podendo, outrossim, ser pronunciada de ofício pelo juiz. Dessa forma, mesmo o acionista que votou favoravelmente à deliberação, por exemplo, está legitimado, no caso de nulidade, a propor a ação, ou, ainda, o acionista que vier a ingressar, posteriormente, na companhia. Na mesma situação estão os administradores da sociedade, a quem, precipuamente, se dirigem as deliberações assembleares, e que, nesta hipótese, não têm o dever de cumpri-las. Ou, ainda, terceiros (ou acionistas enquanto terceiros), de cujos direitos porventura a assembléia pretendeu abusivamente dispor. No que tange às companhias abertas, também a Comissão de Valores Mobiliários estará legitimada a agir, a nosso ver, relativamente a atos relacionados com sua competência fiscalizatória, disciplinada pela Lei n. 6.385/76”. (FRANÇA, Erasmo Valladolid Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, pp. 119-120) Quanto à possibilidade de administradores proporem a ação de invalidação, Marcelo Adamek pondera que “[c]onquanto a simples possibilidade de o administrador ficar sujeito a responsabilidade civil possa parecer suficiente para atribuir-lhe a legitimação, parece-nos, todavia, que a solução, ao menos para tal problema, é bem mais simples. É que, se o administrador, via de regra, deve dar cumprimento às decisões assembleares (que a ele se dirigem), não está obrigado a assim proceder quando a deliberação for nula ou, sendo apenas anulável, se do seu cumprimento puder resultar a sua responsabilidade civil. Vale dizer, como o cumprimento da decisão assemblear inválida não é causa excludente da responsabilidade pessoal do administrador, cabe-lhe o poder-dever de recusar-se a dar cumprimento à deliberação inválida,

Já nos casos de anulabilidade, em que, como sustenta Erasmo Valladão, estão em jogo os interesses dos próprios acionistas, a regra geral é a de que estarão legitimados apenas os acionistas que tenham votado contrariamente ou que tenham se absterido de votar na assembleia<sup>113-114</sup>. Em casos de determinados vícios do voto, o autor explica que a impugnação do ato pode ser feita pelo acionista que tenha votado favoravelmente à realização da assembleia ou às suas deliberações. Portanto, entende que seria exigível a contemporaneidade, negando poderes ao acionista que adquiriu ações posteriormente e ao alienante também<sup>115-116</sup>.

A contemporaneidade nesses casos não é unanimidade. A respeito, vale trazer ponderação feita por Marcelo Adamek, para quem, em regra, deve-se exigir a contemporaneidade, mas, em situações específicas, esse requisito deve ser flexibilizado, como é o caso da invalidação da quitação irregularmente outorgada aos administradores.

A segunda situação em torno da qual se registra dissenso doutrinário envolve a posição do sócio adquirente, isto é, aquele que adquiriu as participações societárias depois da realização da assembleia em que teria havido vício. Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França recusa legitimidade de agir ao sócio adquirente (pois não poderia ter dissentido ou se absterido em assembleia de que não participou) e, por maior razão, também nega igual poder ao alienante (que, deixando ele de ser sócio, em princípio nem teria mais interesse de agir). Para Priscila Corrêa da

---

quando disso puder resultar a sua responsabilidade. Não necessita ele recorrer ao Poder Judiciário para invalidar a decisão e, com isso, forrar-se de responsabilidades; basta negar-lhe cumprimento – ainda que, ao assim proceder, possa ser destituído do cargo (consequência que, aliás, na prática também lhe adviria se decidisse processar a companhia para anular a decisão). Portanto, é compreensível que se negue, em caráter geral, a sua iniciativa em juízo. Apenas em caráter de exceção, quando a deliberação atingir situação que lhe diga diretamente respeito e repercuta na sua esfera jurídica particular, será admissível a sua iniciativa em juízo, assim como a de outros terceiros em geral, mas já aqui em caráter de exceção”. (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 274-275)

<sup>113</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, p. 121.

<sup>114</sup> A respeito, Marcelo Adamek expõe divergência apresentada por Priscila Corrêa da Fonseca, para quem “o exercício de direito de voto abusivo expõe o acionista ao dever de indenizar (LSA, art. 115, §3º); sendo assim, não seria razoável impedir que, convencido do desacerto do voto manifestado em assembleia, o acionista pudesse agir em busca da recomposição da legalidade”. Ressalta, ainda, que de acordo com a autora, “o direito de voto e o de impugnar a deliberação nascem em momentos distintos, não se podendo antever renúncia a direito sequer nascido”. (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 270)

<sup>115</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das Deliberações de Assembleia das S/A*. São Paulo: Malheiros, p. 122.

<sup>116</sup> Marcelo Adamek se alinha à interpretação de Erasmo Valladão e explica que se trata de orientação “mais consentânea com os princípios regentes das invalidades em direito e, inclusive, dá adequada solução ao problema da responsabilidade do voto abusivo, suscitado por Priscila Corrêa da Fonseca, que assim pode ser afastado se se provar a ocorrência de vício de vontade a invalidá-lo”. (ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 271-272)

Fonseca, o sócio adquirente teria legitimidade. Diz a autora que ‘não se exige do sócio que intenta a ação anulatória e a medida cautelar de suspensão de deliberação sociais a demonstração dessa qualidade, ao ensejo da deliberação. Assim, aquele que adquire as ações ou quotas pode impugnar a decisão tomada ao tempo em que não era ainda sócio. A doutrina, todavia, não é uniforme a respeito. Para alguns, como Bérghamo, o adquirente careceria da referida condição da ação, visto que adquire direitos inerentes à qualidade de sócio sem efeitos retroativos (...). A conclusão não nos parece correta. Com Soprano, e na esteira do famoso julgado francês por ele citado, nos animamos a afirmar ser despidendo que o autor demonstre a qualidade de sócio no momento em que é referendada a deliberação. O direito de impugnar é inerente ao direito de participar, que, por sua vez, compete a cada ação social e se transmite do alienante ao adquirente como um acessório da coisa alienada. Mas não é só. A correntia afirmativa no sentido de que o sócio, ao ingressar na sociedade, aceita o estado de fato e de direito vigente e não pode, por via de efeito, considerar-se ofendido por uma precedente deliberação ilegal deve ser rebatida, uma vez que o sócio só pode aceitar o estado de fato em que se ache a sociedade desde que conforme à lei e aos estatutos’. **De regra, a posição restritiva parece mais apropriada, embora se possa admitir, em situações especiais, o interesse do adquirente em invalidar o quitus irregularmente outorgado antes do seu ingresso na sociedade, pois só assim terá ele condições de poder tornar efetiva a responsabilidade do administrador.**<sup>117</sup> (grifou-se)

Considerando que a assembleia geral é um órgão da companhia e não tem personalidade jurídica, a ação será proposta em face da própria companhia<sup>118</sup>. Para o ajuizamento da ação, não é necessário que se demonstre a ocorrência de prejuízo, mas nada impede que isso seja feito e que também seja objeto do pleito o ressarcimento do dano<sup>119</sup>. Nesse caso, os administradores que, eventualmente, tenham dado causa aos prejuízos podem ser incluídos na lide como litisconsortes passivos<sup>120</sup>.

Dito isso, no caso de invalidação da deliberação que aprovou as demonstrações financeiras e as contas, a ação será sempre proposta em face da companhia, variando a legitimidade ativa conforme o vício que a acometeu seja de nulidade ou anulabilidade. Além disso, os administradores em relação aos quais

<sup>117</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Op.cit.*, pp. 272-273.

<sup>118</sup> EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume III - Arts. 189 a 300. São Paulo: Quartier Latin, 2011, pp. 596-597.

<sup>119</sup> “A ação anulatória das deliberações da assembléia, geral ou especial, pressupõe, em regra, a existência de prejuízos delas decorrentes para o autor, acionista, ou para a própria sociedade. Todavia, casos haverá em que a ação visará, exclusivamente, a restabelecer a ordem jurídica na sociedade anônima, turbada por uma deliberação violadora da lei ou dos estatutos. Prejuízo pecuniário atual não existe, mas tão-somente a possibilidade de se consolidar uma situação, que poderá dificultar a vida da sociedade ou sacrificar o legítimo interesse de seus acionistas. A prova do prejuízo não é, pois, um requisito essencial na ação anulatória. Nada impede, entretanto, que, alegado e provado o prejuízo que a deliberação causa ao autor, no mesmo processo seja também pedido o ressarcimento do dano”. (VALVERDE, Trajano de Miranda. *Sociedades por Ações*. V. III, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1959, p. 117)

<sup>120</sup> EIZIRIK, Nelson. *Op.cit.*, p. 597.

recaiu a quitação e que têm seus atos de gestão questionados serão incluídos como litisconsortes passivos necessários na ação<sup>121</sup>.

### **3.3. Interação entre a ação de invalidação e a ação de responsabilidade civil contra administradores**

#### **3.3.1. Dinâmica de prazos**

A começar pelo prazo previsto no art. 286 da Lei das S.A., como adiantado, há discussão sobre se o prazo bienal nele previsto é mesmo prescricional, conforme a própria redação do artigo, ou decadencial. Autores de renome no Direito Societário filiam-se ao entendimento de que se trata de prazo decadencial<sup>122</sup>.

Os argumentos nesse sentido são, principalmente, os seguintes: (i) o direito à impugnação da assembleia só pode ser exercido dentro de um prazo determinado; (ii) o direito nasce concomitantemente à violação do direito do interessado; e (iii) trata-se de prazo para a propositura de ação constitutiva e não condenatória. Tratando-se de prazo decadencial, não se sujeita às causas de suspensão e interrupção do prazo prescricional, nos termos do disposto no art. 207<sup>123</sup> do Código Civil.

---

<sup>121</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 268.

<sup>122</sup> A título de exemplo, entre aqueles que defendem que se trata de prazo decadencial, destacam-se: Marcelo Vieira von Adamek (*Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 276, e *Abuso de minoria em direito societário*, São Paulo: Malheiros, 2014, p. 211); Fabio Konder Comparato (*Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária de sociedade anônima. Novos ensaios e pareceres de direito empresarial*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, p. 126-127); Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França (*Invalidez das deliberações da assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidez das deliberações sociais*, 2 ed., São Paulo: Malheiros, 2017, p. 128); José Edwaldo Tavares Borba (*Direito societário*, 8 ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003, p. 529); José Waldecy Lucena (*Das sociedades anônimas*, V. 2, Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 199); Luiz Alberto Colonna Rosman e Bernardo Alvarenga de Bulhões-Arieira (*Direito das companhias – coords. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira*, 2 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 1.530). Nesse sentido, ver também os precedentes STJ, AgRg no AREsp 752.829/SP; STJ, AgRg no AREsp 29665-MG; TJ/SP, AP 0027399-29.2011.8.26.0451; TJ/SP, AP 0147996-95.2006.8.26.0000; TJ/SP AC 1075839-54.2013.8.26.0100; TJ/SP AI 2069495-73.2018.8.26.0000; TJ/SP AC 1011064-58.2015.8.26.0068; TJ/SP AC 0003884-44.2011.8.26.0457; e, ainda, o Parecer CVM/SJU n.º 142, 11.10.1979.

<sup>123</sup> Art. 207. Salvo disposição legal em contrário, não se aplicam à decadência as normas que impedem, suspendem ou interrompem a prescrição.

A natureza decadencial é, de fato, a que melhor se acomoda às ações anulatórias, especialmente no Direito Societário, que, como já dito, preza pela proteção à estabilidade e segurança de suas relações jurídicas<sup>124</sup>.

Outra discussão diz respeito ao marco inicial para a contagem do referido prazo, se a partir da data da deliberação, como consta do artigo, ou a partir da publicação da ata. Apesar de diversos tribunais considerarem a data da deliberação<sup>125</sup>, boa parte da doutrina e alguns tribunais entendem que, por meio de uma interpretação sistemática da Lei das S.A., o início da contagem do prazo deve se dar a partir da publicação da ata, dado que a deliberação somente teria eficácia a partir de seu arquivamento e publicação<sup>126</sup>. Por via das dúvidas, é melhor pecar pelo excesso do que pela falta, e ajuizar a ação anulatória dentro do prazo bienal, tal como previsto na Lei das S.A.

Ora, tendo em vista que: (i) o prazo prescricional previsto na Lei das S.A. para a propositura de ação de responsabilidade civil contra administradores é de três anos, contados da data da publicação da ata que aprovar o balanço referente ao exercício em que a violação tenha ocorrido, e que, (ii) da leitura do art. 134, §3º, da Lei das S.A., o administrador só pode ser responsabilizado civilmente se a deliberação que aprovou as demonstrações financeiras e as contas for invalidada judicialmente, como visto, no prazo de dois anos contados da data da deliberação, como se dá a interação entre essas duas ações? Há um claro descompasso entre os prazos previstos em lei.

O STJ já se pronunciou a respeito, considerando prescrita a ação de responsabilidade se a deliberação de aprovação das demonstrações financeiras e das contas não foi anulada dentro do prazo bienal previsto no art. 286 da Lei das S.A.<sup>127-</sup>

---

<sup>124</sup> GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz; LGOW, Carla Wainer Chalcão. Anulação de deliberações assembleares (artigo 286 da Lei das S.A.): prescrição ou decadência? In: Maria Celina Bodin de Moraes, Gisela Sampaio da Cruz Guedes, Eduardo Nunes de Souza (Coords.). *A juízo do tempo. Estudos atuais sobre prescrição*. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2012, p. 389.

<sup>125</sup> A título de exemplo, ver STJ REsp 257.573; TJ/SP AC 9072231-67.2003.8.26.0000; TJ/SP AC 0325365-71.2009.8.26.0000; TJ/RJ AC 0010991-26.2012.8.19.0029.

<sup>126</sup> A título de exemplo, ver: CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, V. 4: tomo II: arts. 243 a 300. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 513; MARTINS, Fran, *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2010. P. 1.170; LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas*. V. 3, Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 1.188-1.189. No mesmo sentido: TJ/SP AI 2238189-39.2017.8.26.0000, TJ/SP AC 1075839-54.2013.8.26.0100.

<sup>127</sup> STJ REsp 256596/SP (2000/0040484-5), Rel. Min. Nancy Andrighi, j. em 08.05.2001.

<sup>128</sup>. Significa dizer que, ainda que o prazo prescricional de três anos não tenha chegado a termo, se não foi invalidada a deliberação que conferiu a quitação aos administradores, a ação de responsabilidade não poderá ser ajuizada.

Vale dizer, que o entendimento dominante do referido tribunal é o de que apenas após o trânsito em julgado da sentença que acolher a anulação é que começa a fluir o prazo prescricional de três anos para a propositura da ação de responsabilidade<sup>129</sup>. Marcelo Adamek, de modo diverso, entende que o prazo prescricional trienal flui a partir de seu termo originário, o que dificulta ainda mais a dinâmica entre as duas ações.

Ao que parece, a aplicação prática do prazo prescricional trienal se dará apenas nos casos em que o entendimento do STJ sobre a sua fluência seja aplicado, nos casos em que a ação de responsabilidade não esteja impedida por quitação dada pela assembleia geral (i.e., quando da não aprovação ou aprovação com reservas das demonstrações financeiras e das contas da administração)<sup>130</sup>, ou, ainda, nos casos em que a responsabilidade do administrador não disser respeito aos atos de gestão abrangidos pela quitação.

### 3.3.2. Correntes doutrinárias

Do exposto até aqui, não há dúvidas de que, para a responsabilização do administrador quanto a atos de gestão abrangidos pela quitação, a invalidação da deliberação assemblear que a conferiu deve preceder a ação de responsabilidade, mas será que a anulação judicial da deliberação é requisito indispensável à propositura da ação de responsabilidade? Indo além, será que a anulação é a única forma de se invalidar a referida deliberação?

---

<sup>128</sup> Esse entendimento também é predominante na doutrina. Por todos, ver ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 283.

<sup>129</sup> STJ, AgRg no AI 640.050/RS, Min. Rel. Luis Felipe Salomão, j. em 19.05.2009.

<sup>130</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. *Aprovação das demonstrações financeiras, tomada de contas dos administradores e seus efeitos. Necessidade de prévia anulação da deliberação que aprovou as contas dos administradores para a propositura de ação de responsabilidade*. In: Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leandro Santos de Aragão (Coord.). *Sociedades anônimas: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 62.

### 3.3.2.1. Necessidade de prévia anulação das deliberações assembleares para exercício de pretensão indenizatória

Esta corrente, que parece ser a mais acertada, como se verá a seguir, entende que os terceiros atingidos em sua esfera jurídica pelo ato a ser revogado merecem tutela. O fato de que a aprovação das demonstrações financeiras e das contas tem como efeito *ex lege* conferir eficácia liberatória de pretensões indenizatórias da companhia contra os administradores faz com que seja inaplicável ao caso a simples revogabilidade da deliberação.

Entende-se que a relação que se estabelece com a quitação é intersubjetiva<sup>131</sup> – a quitação atinge a esfera jurídica individual de cada administrador que integra ou integrou os quadros da companhia no exercício de referência, liberando-os de responsabilidade com relação aos respectivos atos de gestão.

O STJ já se manifestou a respeito, mantendo o entendimento de que “salvo se anulada, a aprovação das contas sem reservas pela assembleia geral exonera os administradores e diretores de quaisquer responsabilidades”<sup>132</sup>.

Tal entendimento está alinhado com a doutrina majoritária, segundo a qual, ainda que a assembleia se convença de que deliberou em situação de erro, fraude, dolo ou simulação, não lhe caberá desconstituir a deliberação, nem seus efeitos, devendo, para tanto, buscar a tutela jurisdicional para anulá-la. Enquanto isto não ocorrer, a ação social de responsabilidade não poderá ser proposta<sup>133</sup>.

Nesse sentido:

“A deliberação que aprova as contas dos administradores, expressa ou implicitamente (pela aprovação das demonstrações financeiras sem reservas), é **ato jurídico que tem efeito na esfera jurídica dos administradores**, pois os exonera de responsabilidade. É, como já referido, uma quitação pelo cumprimento dos seus deveres legais. **Os atos dessa natureza** – mesmo se se tratar de um ato unilateral,

<sup>131</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 276 (nota de rodapé nº 74).

<sup>132</sup> STJ, REsp nº 1313725-SP, Rel. Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, Brasília, j. em 29.06.2012. No mesmo sentido, ver STJ, AgRg no Ag nº 640.050/RS, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Brasília, j. em 19.05.2009; STJ AgRg no Ag nº 950.104/DF, Rel. Ministro Massami Uyeda, Brasília, j. em 19.03.2009; e REsp nº 257.573/DF, Re. Ministro Waldemar Zveiter, Brasília, j. em 08.05.2001.

<sup>133</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 907; EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada*. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011, p. 166; LAZZARESCI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das Sociedades por Ações Anotada*. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 356; TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, José Alexandre Tavares. *Das sociedades anônimas no direito brasileiro*, V. 1, São Paulo: José Bushatsky, 1979, pp. 416-417)

como é a deliberação da assembleia geral da companhia – **são irrevogáveis ou irretratáveis**.

(...)

Cabe citar, também, a lição de ALFREDO LAMY FILHO, exposta em parecer não publicado que foi anexado aos autos da ação de responsabilidade proposta pelo Banco do Brasil S.A. contra seu antigo presidente, Lafayette Coutinho Torres (caso que foi examinado pelo Superior Tribunal de Justiça ao julgar o Recurso Especial nº256.596):

‘(...) Se as contas foram fraudadas, e a deliberação que as aprovou foi produto de erro, dolo, fraude ou simulação, **cabe à sociedade ir a juízo para reconhecimento do vício que a invalida**. Para tanto, a Lei fixou-lhe o prazo de dois anos – contados da deliberação (e não da publicação da ata) porque a sociedade ou seus administradores não podem alegar desconhecimento do fato por ela própria praticado, pois a assembleia é a sociedade reunida para deliberar sobre assuntos sociais.

Numa palavra: **um ato jurídico perfeito, uma deliberação de um colegiado que cria direitos ou exonera terceiros de responsabilidades, só em juízo pode ser anulada, é o que, de forma inequívoca, prescreve a lei.**’<sup>134</sup> (grifou-se)

Nada impede, no entanto, que, em prol da economia processual e celeridade, se apresente na ação social pedidos cumulativos, quais sejam, a invalidação da deliberação e a condenação do administrador faltoso<sup>135</sup>. Nessa hipótese, cogita-se a cumulação sucessiva de pedidos, isto é, o pedido de responsabilidade somente será julgado, se acolhido o pedido de anulação do ato, havendo um nexo de prejudicialidade entre os dois. Essa cumulação sucessiva seria peculiar, porque os pedidos seriam formulados contra réus distintos. O primeiro pedido seria contra a sociedade, e o segundo contra os administradores. Chama-se essa possibilidade de cumulação de pedidos contra réus diferentes de litisconsórcio eventual, hipótese admitida pela jurisprudência do STJ, mas desde que os fatos da causa de pedir guardem alguma relação entre si<sup>136</sup>.

A respeito, Marcelo Adamek pondera que a anulação do ato não parece legitimar o pedido sucessivo de condenação do administrador à reparação do dano, pois ainda restaria pendente a deliberação assemblear aprovando ou rejeitando a

---

<sup>134</sup> PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. *Aprovação das demonstrações financeiras, tomada de contas dos administradores e seus efeitos. Necessidade de prévia anulação da deliberação que aprovou as contas dos administradores para a propositura de ação de responsabilidade*. In: Rodrigo R. Monteiro de Castro e Leandro Santos de Aragão (Coord.). *Sociedades anônimas: 30 anos da Lei 6.404/76*. São Paulo: Quartier Latin, 2007, pp. 48-50.

<sup>135</sup> LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). *Direito das companhias*. 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017, p. 907.

<sup>136</sup> Veja-se, por exemplo, o julgado no AgRg no REsp 953.731/SP.

propositura da ação de responsabilidade, conforme previsto no caput do art. 159 da Lei das S.A.

Como solução para o problema, o autor se posiciona no sentido de que seria essa uma hipótese “especialíssima”, em que poderia haver a dispensa do requisito legal, pois: (i) a prestação jurisdicional restaria inviabilizada caso se tivesse que aguardar o desfecho prévio da ação anulatória para, então, propor a ação de responsabilidade – como já dito, ao contrário do entendimento do STJ, o autor entende que a prescrição flui a partir de seu termo originário; e (ii) da mesma forma que, ao aprovar as demonstrações financeiras e as contas, a assembleia deu a quitação, sinalizando a recusa em processar os administradores, ao anular a quitação sinaliza a sua intenção de fazê-lo<sup>137</sup>.

A par das ponderações acima, Marcelo Adamek<sup>138</sup> parece filiar-se à corrente doutrinária majoritária, no sentido de que é necessário ajuizamento de ação anulatória antes ou concomitantemente à propositura da ação de responsabilidade, mas apresenta algumas diferenças.

Ele reconhece a competência da assembleia geral para rever suas próprias deliberações, especialmente as inválidas, incluindo as deliberações de aprovação das demonstrações financeiras e das contas. Citando Fábio Konder Comparato, aduz que a assembleia, investida de competência privativa para aprovar os balanços, tem, igualmente, o poder exclusivo de retificar os já aprovados, e, desde que reconheça a existência de vícios capazes de atingir a validade daquela aprovação, a assembleia não só pode, como deve, retificar a deliberação, como medida preliminar à propositura de ação de responsabilidade contra os administradores.

Nesse sentido, aponta que, caso não se admita a retificação da deliberação pela própria assembleia, a consequência prática será a de impedir a companhia de tomar qualquer medida judicial contra os seus administradores, já que, para responsabilizá-los, precisaria primeiro anular a quitação para então propor a ação de responsabilidade. Explica que a deliberação de aprovação de contas produz

---

<sup>137</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)*. São Paulo: Saraiva, 2009, pp. 478-479. A possibilidade de cumular as duas ações é largamente aceita na literatura jurídica e na jurisprudência (por todos, ver STJ REsp 256596/SP (2000/0040484-5), Rel. Min. Nancy Andrighi, j. em 08.05.2001).

<sup>138</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Op.cit.*, pp. 275-279.

efeitos perante terceiros e, por mais que, no plano interno, a aprovação possa ser livremente revogada, os seus efeitos perante terceiros somente podem ser desconstituídos mediante anulação judicial, em atenção aos princípios constitucionais do devido processo legal e do contraditório.

Contudo, o autor afirma que a companhia não ostenta legitimidade ativa para propor a ação anulatória, e sim passiva, de modo que não poderia figurar, ao mesmo tempo, nos polos ativo e passivo da demanda. Nesse caso, somente os acionistas teriam legitimidade para propor a ação anulatória, ainda que a companhia estivesse “convicta”, por maioria, acerca da necessidade de retificação da deliberação viciada, com o agravante de que, além das irregularidades atribuíveis aos administradores, seu patrimônio ainda seria onerado em caso de condenação, com o pagamento de honorários sucumbenciais.

Conclui, então, que cabe a retificação da deliberação de aprovação de contas e/ou das demonstrações financeiras, com a consequente invalidação do efeito extintivo da quitação, mas, para desconstituir o seu efeito preclusivo – dado que atinge a esfera individual dos administradores –, ainda assim, é necessário o ajuizamento de ação anulatória. A ação seria proposta pela própria companhia em face dos administradores beneficiados pelo ato revogado pela assembleia, visando à anulação do efeito preclusivo da quitação, cumulando o pleito na própria ação de responsabilidade a ser proposta contra os administradores.

Tal solução, a seu ver, preserva o devido processo legal, pois permite a iniciativa judicial da companhia e tutela a posição dos administradores, que poderão arguir a correção da deliberação retificada pela assembleia e, consequentemente, a validade da quitação que lhes foi conferida.

Essa solução, embora resolva, em tese, a questão da legitimidade ativa da companhia, não se coaduna com o disposto nos arts. 134, §3º, e 286 da Lei das S.A., que não fazem distinção entre a “invalidação da deliberação” e a “invalidação da quitação”. A quitação é uma consequência da deliberação que aprova as demonstrações financeiras e as contas e o que pode ser invalidado é o próprio ato.

Desse modo, apenas anulando a deliberação é que se pode, por consequência, desconstituir a quitação<sup>139</sup>.

### **3.3.2.2. Possibilidade de retificação das deliberações pela própria assembleia geral**

Como visto, a interpretação do art. 134, §3º, da Lei das S.A. sugere a impossibilidade de se invalidar as deliberações assembleares que aprovam, sem reservas, as demonstrações financeiras e as contas da administração, a não ser por meio do ajuizamento de ação anulatória prevista no art. 286 da mesma lei.

Entretanto, alguns autores discordam desse entendimento e defendem que uma interpretação sistemática da Lei das S.A. permite que a assembleia possa rever as suas próprias deliberações, incluindo as que aprovam as demonstrações financeiras e as contas da administração.

Erasmus Valladão defende a soberania da assembleia para, a qualquer momento, revogar as suas próprias deliberações, não sendo necessário recorrer ao judiciário para obter a sua anulação. Cita, a esse respeito, o entendimento de Fábio Konder Comparato, para quem “investida de competência privativa para a aprovação de balanços, tem igualmente a assembleia-geral de acionistas o poder exclusivo de retificar os já aprovados. Aliás, desde que reconheça a existência de vícios capazes de invalidar a aprovação já dada, a assembleia não somente pode mas deve fazê-lo, como medida preliminar à ação de responsabilidade civil contra os administradores, que já se encontravam na origem do vício”<sup>140</sup>.

Sergio Campinho<sup>141</sup> entende que a remissão que o art. 134, §3º, faz ao art. 286 da Lei das S.A. tem como objetivo apenas a indicação do prazo decadencial para o exercício da pretensão anulatória, e que a lei não prevê a ação anulatória como uma condição de procedibilidade para a ação de responsabilidade. Sustenta

---

<sup>139</sup> SASSERON, Adriano Helena. *Quitus dos Administradores de S.A.: entraves e disfuncionalidade*. Tese de láurea apresentada ao Departamento de Direito Comercial, como requisito obrigatório para a graduação em Direito na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019, p. 74.

<sup>140</sup> FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. *Invalidez das deliberações de assembleias das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidade das deliberações sociais*. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2017, pp. 203-207.

<sup>141</sup> CAMPINHO, Sergio. *Curso de direito comercial: sociedade anônima*, São Paulo: Saraiva, 2017, pp. 340-342.

que a aprovação, sem reserva, das demonstrações financeiras e das contas da administração só teria o condão de exonerar de responsabilidade os administradores na ausência de erro, dolo, fraude ou simulação – uma vez constatada existência de um desses vícios, o efeito preclusivo da quitação não poderia se materializar de imediato. Desse modo, o autor entende que, se a referida deliberação foi viciada, a própria assembleia poderia revê-la e, assim, autorizar o seu ajuizamento sem necessidade de anulação judicial prévia.

Indo além, Modesto Carvalhosa entende que a simples aprovação da deliberação assemblear acerca da propositura de ação de responsabilidade contra os administradores é suficiente para que haja a revogação da quitação. Sustenta que a assembleia geral é órgão soberano da companhia, sendo da natureza de suas deliberações revogar as anteriores, interpretação essa, que, segundo o autor, está alinhada com a própria exegese sistemática da lei. Nesse sentido, aduz que “deliberando a assembleia geral acionar os administradores, estará obviamente retificando sua deliberação anterior de aprovação das contas daqueles, já que o pressuposto é o da existência de fraude à lei”, o que significa dizer que “a deliberação de agir contra os administradores, para responsabilizá-los, automaticamente anula a deliberação anterior de aprovação sem ressalvas”<sup>142</sup>.

José Waldecy Lucena segue essa mesma linha e faz uma crítica ao entendimento da doutrina e da jurisprudência majoritárias: “[e]ssa postura, que seria a apoteose dos maus administradores, inclusive sob o pálio da prescrição, que é breve, viola o princípio da economia processual e põe-se em desarmonia com a moderna teoria da instrumentalidade do processo”<sup>143</sup>.

No mesmo sentido, Rodrigo Candido de Oliveira<sup>144</sup> entende que a própria assembleia estaria apta a revogar seus próprios atos e, portanto, anular a deliberação que conferiu a quitação aos administradores, sendo a deliberação por ajuizar a ação social contra os administradores suficiente para implicitamente anulá-la. Segundo

---

<sup>142</sup> CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*, V. 3, 5. ed., São Paulo: Saraiva, 2011, p. 484. No mesmo sentido, ver. TJ/SP, 7ª CDPriv., AC 0046023-87.2012.8.26.0000, Rel. Des. Ramon Mateo Júnior, j. em 17.10.2012; TJ/SP, 10ª CDPriv., AI. 103.369-4, Rel. Des. Marcondes Machado, j. em 16.03.1999.

<sup>143</sup> LUCENA, José Waldecy. *Das Sociedades Anônimas: Comentários à Lei*. V. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009, p. 626.

<sup>144</sup> OLIVEIRA, Rodrigo Candido de. *O regime diferenciado de responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas*. Revista dos Tribunais. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 976, fev. 2017, pp. 193-219.

o autor, a utilização do judiciário e da máquina estatal para anular a deliberação assemblear nesses casos seria, pois, um desperdício de tempo e de recursos.

Camila Ramos Moreira<sup>145</sup>, por sua vez, em artigo dedicado à análise da responsabilidade do administrador com contas já aprovadas, faz alusão à interpretação de Modesto Carvalhosa, com a qual concorda, entendendo que a assembleia tem soberania para revogar seus próprios atos, de modo que a ação de anulação não seria necessária. A seu ver, uma interpretação teleológica e sistemática deixa claro que a ação anulatória não pode ser tida como um requisito da ação social de responsabilidade, mas, no fim, acaba admitindo a possibilidade de, em uma única ação judicial, serem apresentados pedidos sucessivos de anulação da assembleia e condenação do administrador, desde que o prazo aplicável seja o trienal, previsto no art. 287, II, b, da Lei das S.A.

Apesar de se reconhecer que essa solução desburocratizaria e facilitaria a obtenção de tutela reparatória nas ações sociais de responsabilidade, e que a assembleia, pela interpretação extensiva do art. 285, parágrafo único da Lei das S.A., pode rever os seus próprios atos, fato é que, como já exposto neste trabalho, especial atenção deve ser dedicada aos atos que atingem a esfera particular de terceiros, como é o caso da deliberação que confere a quitação aos administradores. Assim, a sua invalidação deve ser feita, ao que dispõe o art. 134, §3º, c/c art. 286 da Lei das S.A., mediante o ajuizamento de ação anulatória, observando-se os princípios constitucionais do devido processo legal e do contraditório. Somente após essa invalidação é que se poderia ingressar com a ação de responsabilidade.

### **3.3.2.3. A quitação confere uma presunção relativa de exoneração de responsabilidade**

José Edwaldo Tavares Borba<sup>146</sup> defende que a aprovação, sem reservas, das demonstrações financeiras e das contas confere uma presunção relativa de exoneração de responsabilidade em benefício dos administradores, questionável em sede de ação de responsabilidade. Segundo ele, a prova do ato ilícito vicia a

---

<sup>145</sup> MOREIRA, Camila Ramos. *A responsabilidade do administrador com contas já aprovadas*. In: Revista de direito empresarial. V. 10, jul./dez. 2008, pp. 102-107.

<sup>146</sup> BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 13 ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012, p. 554-555.

aprovação e a mantém viciada, independentemente da verificação da decadência da pretensão de anulá-la. Nesse caso, pouco importa se a ação anulatória não for mais viável, pois, por ser relativa, a presunção de exoneração de responsabilidade não poderia resistir à prova do ilícito a ser produzida na ação de responsabilidade civil, cujo prazo de prescrição é, inclusive, superior. Esse entendimento também já foi adotado no judiciário<sup>147</sup>.

Como visto, a questão não é tão simples. Do reconhecimento de que o art. 134, §3º, da Lei das S.A. estabelece uma presunção relativa de exoneração de responsabilidade, não decorre que a ação anulatória, tal como prevista no art. 286 da Lei das S.A., é desnecessária. Por expressa determinação legal, a prova da existência de vício deve ser feita em juízo, em sede de ação anulatória a ser ajuizada no prazo bienal previsto no art. 286.

#### **3.3.2.4. A interpretação pela necessidade de prévia anulação cria pressuposto processual não previsto em lei**

Este entendimento, geralmente, vem como um reforço dos argumentos apresentados por aqueles autores que entendem ser desnecessária a ação anulatória, mas, basicamente, sustenta-se que a lei não prevê que a referida ação é condição de procedibilidade para a ação de responsabilidade civil do administrador. Desse modo, exigir a anulação prévia criaria um pressuposto processual, condição de procedibilidade ou condição da ação de responsabilidade, sem fundamento legal, seja na Lei das S.A., seja no Código Civil ou mesmo no Código de Processo Civil, seria inconstitucional, pois afrontaria os princípios do devido processo legal e do acesso à justiça.

Nesse sentido, vale citar trecho do voto da Ministra Nancy Andrighi no REsp nº 256.596<sup>148</sup>:

Não se pode concluir - a partir de singela correlação do art. 134, § 3º com o art. 286, ambos da Lei n. 6404/76 -, que a prévia anulação da assembléia geral ordinária que aprovou a prestação de contas constitui requisito da ação social do art. 159 da Lei n. 6404/76, pois isto não está na “literalidade da lei”, nem na fonte legal, mas em ilação diversa do intérprete.

---

<sup>147</sup> TJ/RJ, 13ª CC., ED na AC 303578.0001.01.20070704.491, Rel. Des. Lindolpho Moraes Marinho, j. em 15.12.2010.

<sup>148</sup> STJ REsp 256596/SP (2000/0040484-5), Rel. Min. Nancy Andrighi, j. em 08.05.2001.

Deve-se observar, ao contrário, que **a lei não prescreve a obrigatoriedade da anulação da assembléia, não sendo a ação prevista no art. 286 da Lei n. 6404/76 conditio sine qua non para a propositura daquela prevista no art. 287, II, 'b', '2' da Lei n. 6404/76.** (grifou-se)

Também vale citar o que Sergio Campinho já disse a respeito:

Na fonte legal não consta que a ação de anulação se constitui em condição de procedibilidade para a ação de responsabilidade civil do administrador. A alusão ao art. 286 apenas, como se disse, reporta ao prazo prescricional para a pretensão anulatória de deliberações assembleares. Para nós, é mais forte a convicção de que a própria assembleia, diante da aferição de que a sua manifestação anterior foi viciada, tomada mediante erro ou fruto de uma manobra dolosa, fraudulenta ou simulada, está apta a rever, dentro do prazo prescricional para a propositura da ação de responsabilidade, a decisão anterior e, assim, autorizar o seu ajuizamento, sem necessidade de anulação judicial prévia. A aprovação sem reserva das demonstrações financeiras e das contas somente exonera de responsabilidade os administradores se não estiver evidada de erro, dolo, fraude ou simulação. Havendo um desses vícios, o efeito preclusivo da aprovação das contas dos administradores não pode se materializar de imediato.

A estabilidade da relação jurídica entre eles e a companhia pressupõe uma aprovação de contas, e conseqüente quitação, realizada em um ambiente de lisura.<sup>149</sup> (grifou-se)

A verdade é que a regra contida no §3º do art. 134, da Lei das S.A. é claramente especial em relação à regra prevista no art. 159 da mesma lei. A leitura conjunta do art. 159, art. 134, § 3º, e art. 286 da Lei das S.A. permite a interpretação de que, quando se tratar especificamente de atos de aprovação de demonstrações financeiras e de contas da administração, dever-se-á proceder à anulação judicial da deliberação assemblear que conferiu a quitação aos administradores para, então, ajuizar a ação de responsabilidade.

### **3.3.2.5. A quitação quanto a vícios de nulidade não produz efeitos**

Outra linha de argumentação<sup>150</sup>, já explorada neste trabalho, é no sentido de que apenas em situações envolvendo vícios de anulabilidade é que seria necessária a anulação prévia. Assim, diante de situações graves, que envolvam vícios de nulidade, a anulação prévia da deliberação de aprovação de contas não seria necessária, já que atos nulos não produzem efeitos jurídicos. Nesse sentido, a

<sup>149</sup> CAMPINHO, Sergio. *Curso de direito comercial: sociedade anônima*, São Paulo: Saraiva, 2017, p. 341.

<sup>150</sup> RIBEIRO, Fabio Mesquita. *Ação de responsabilidade e Regime de Invalidades nas Deliberações sobre as Contas dos Administradores das S/A*. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 227-229.

exoneração de responsabilidade prevista no art. 134, §3, da Lei das S.A., não produziria efeitos.

Esse entendimento envolve uma série de questões complexas, de certo modo aqui expostas, sobre a disciplina das invalidades no Direito Societário, que não se encontram muito bem sistematizadas na doutrina, nem na jurisprudência. Uma das maiores complexidades seria os efeitos retroativos que adviriam do reconhecimento da nulidade absoluta das deliberações viciadas. Desse modo, essa interpretação não parece ser a que melhor se coaduna com a dinâmica empresarial e com a necessidade de se preservar a estabilidade dos negócios jurídicos realizados.

### **3.3.2.6. A omissão dolosa dos administradores quanto à orientação dada à companhia**

Também é possível sustentar que a prévia anulação da deliberação assemblear de aprovação de contas quando a questão suscitada tiver relação com a orientação dada pelos administradores à sociedade e não com os aspectos formais das demonstrações financeiras da companhia<sup>151</sup>. Nesse sentido, a aprovação das contas não afastaria a responsabilidade dos administradores que, agindo sorrateiramente, não deram conhecimento de seus atos à sociedade<sup>152</sup>.

Marcelo Von Adamek, por exemplo, sustenta que é questionável, do ponto de vista material, se os acionistas devem ser obrigados a votar pela exoneração de responsabilidade dos administradores mesmo antes de ter conhecimento de quaisquer condutas ilícitas, especialmente quando, ao exonerá-los de responsabilidade, ficam automaticamente impedidos de ajuizar livremente ação de responsabilidade civil contra eles, caso venham a tomar conhecimento, no futuro, de que houve irregularidade na elaboração das demonstrações financeiras e das contas. Segundo o autor, “o legislador abriu largas portas à impunidade, de que é

---

<sup>151</sup> TJ/SP, 3ª CC., AI 29.804-1, Rel. Des César de Moraes, j. 07.12.1982; TJ/GO, 3ª Câm., AC 27301-1/188, Rel. Des. Jamil Pereira de Macedo, j. 06.08.1992. Citado em Alfredo Sérgio Lazzareschi Neto. *Lei das sociedades por ações anotada*. V. 1, cit., p. 519.

<sup>152</sup> TJ/RJ, 3ª CC., AC 303578.0001.01.20070704.491, Rel. Des. Lindolpho Morais Marinho, j. 04.07.2007.

exemplo (infelizmente não único) o quitus facilitado, abrangente, com eficácia preclusiva de pretensões indenizatórias e de difícil reversão”<sup>153</sup>.

Em sentido semelhante, vale citar o posicionamento do Ministro Ari Parglender no julgamento do REsp. nº 257.573<sup>154</sup>. Embora tenha reconhecido que “em se tratando de aprovação de contas, não basta prévia deliberação da assembleia geral para a propositura da ação de responsabilidade civil [sendo] preciso que, antes ou concomitantemente, seja ajuizada a ação de anulação da deliberação da assembleia geral que aprovou as contas”, ponderou que a solução pode não ser a melhor, mas enquanto a Lei das S.A. não for alterada, é esta solução que deve ser aplicada. A crítica feita foi no seguinte sentido:

Legislações mais modernas – v.g., a espanhola e a portuguesa, como visto – dão outro tratamento à matéria, precisamente porque os acionistas de uma sociedade anônima de porte podem não ter meios para avaliar a gestão dos respectivos administradores no prazo fixado pela lei. Tal como dito nas razões do recurso especial, **‘A assembleia geral não desce à minudência de cada operação realizada no período do balanço. Inexistem condições materiais e humanas para realização de tal tarefa’** (fl. 341). **A extinção, ou como diz o texto legal, a exoneração da responsabilidade dos administradores é, nesse contexto, precipitada.** Acresce que, como no caso, tratando-se de uma sociedade de economia mista, os eventuais prejuízos causados pelo administrador comprometem o patrimônio público. **A exigência de que a ação de responsabilidade civil seja precedida da anulação da deliberação da assembleia geral que aprovou as contas do administrador, dificulta sobremaneira a indenização dos danos, e não se justifica porque constitui uma sobreposição de demandas, à medida que a causa petendi de uma e de outra são idênticas.** Mas a lei é essa e enquanto não for alterada, deve ser aplicada. (grifou-se)

Embora seja verdade que os acionistas, em regra, não têm a capacidade de analisar as demonstrações financeiras e as contas da administração com maior nível de detalhe, a Lei das S.A. não faz essa ressalva. Ao revés, a lei é clara em conferir aos administradores ampla quitação pelos atos de gestão praticados no exercício de referência, de modo a protegê-los contra investidas frívolas dos acionistas e incentivá-los a assumir os riscos inerentes à atividade empresarial. Além do mais, não parece correta a conclusão de que a causa de pedir da ação anulatória é idêntica à da ação de responsabilidade – enquanto a primeira é intentada em face da companhia e tem por objeto a invalidação da deliberação assemblear que se cogita viciada, a segunda visa à obtenção de tutela condenatória.

<sup>153</sup> ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A* (e as ações correlatas). São Paulo: Saraiva, 2009, p. 253.

<sup>154</sup> REsp nº 257.573/DF, Re. Ministro Waldemar Zveiter, Brasília, j. em 08.05.2001.

#### 4. CONCLUSÃO

Como demonstrado, a eficácia preclusiva da quitação atinge os atos de gestão dos administradores, exonerando-os de quaisquer responsabilidades. No entendimento da autora deste trabalho, por expressa previsão legal, estes atos somente podem ser questionados em juízo e em caso de vício na deliberação que a tiver conferido.

Como exposto, embora se entenda que a assembleia tem soberania para, a qualquer momento, retificar as suas deliberações, sem que seja necessário buscar a tutela jurisdicional, o fato de a quitação atingir a esfera particular de terceiros impede que a invalidação da deliberação assemblear que a conferiu seja realizada dessa forma. A ação de responsabilidade civil contra os administradores, portanto, não pode ser ajuizada sem que haja, prévia ou concomitantemente, o ajuizamento de ação anulatória de tal deliberação assemblear. Essa, no entendimento da autora deste trabalho, é a forma mais apropriada de se discutir a validade da quitação conferida aos administradores, pois, além de decorrer de expressa previsão legal, preserva o contraditório e o devido processo legal.

Isso, contudo, não faz com que o procedimento previsto em lei contribua para uma efetiva tutela reparatória em sede de ação social de responsabilidade, seja ela direta, derivada ou substitutiva. Como explorado neste trabalho, os prazos decadencial e prescricional para o ajuizamento da ação anulatória e da ação de responsabilidade, respectivamente, são bastante curtos, além de o procedimento a ser observado pelo acionista não ser nada trivial.

Ao passo em que a Lei das S.A. traz a quitação, ampla e irrevogável, aos administradores, quanto aos seus atos de gestão, mediante a aprovação, sem reservas, das demonstrações financeiras e das contas da administração, não traz nenhuma ressalva quanto ao nível de informação prestado aos acionistas para a tomada de decisão quanto a aprová-las ou não. Apresenta, ao revés, um rol taxativo de hipóteses para a invalidação da quitação, que, nos termos da lei, como dito, deve ser realizada mediante o ajuizamento de ação judicial.

Por um lado, é preciso dar aos administradores, que exercem atividade arriscada por sua natureza, algum nível de segurança para que o cargo de fato seja atrativo para bons profissionais, não sendo de todo razoável que remanesçam

sujeitos, por um período indeterminado, a todo tipo de investida dos acionistas, sejam elas legítimas ou não.

Por outro lado, a regra merece maior reflexão e alguns temperamentos. A análise das demonstrações financeiras e das contas, em sede de assembleia geral ordinária, como visto, é o principal mecanismo de fiscalização e controle da atuação da administração.

A deliberação assemblear de aprovação desses documentos pressupõe a análise, discussão e questionamento das informações prestadas, mas a realidade é que não é factível (e também não é esperado) que os acionistas presentes no conclave tenham a expertise necessária para avaliar tais informações com nível técnico de detalhe. Quanto a esse aspecto, é pertinente fazer referência ao que ponderou o Ministro Ari Parglender no julgamento do já mencionado REsp. nº 257.573 – em resumo, a assembleia geral não desce à minudência de cada operação realizada no período do balanço, de modo que a ampla e irrevogável quitação de seus atos de gestão em sede de assembleia geral ordinária é um tanto precipitada.

Aliás, pode-se dizer que, mesmo para profissionais qualificados, a identificação de determinados tipos de irregularidade, especialmente fraudes contábeis, é extremamente difícil. Geralmente, são casos que demandam uma investigação mais aprofundada e, conseqüentemente, tempo.

Tendo isso em mente, o Projeto de Lei nº 2925/2023, ainda em tramitação, propôs a alteração do art. 134, §3º, da Lei das S.A. para prever, como regra geral, que a aprovação das demonstrações financeiras e das contas não exonera administradores e fiscais de responsabilidade, mas incluiu o §3º-A para prever a possibilidade de a assembleia-geral, por meio de deliberação específica, que conste expressamente da ordem do dia, exonerar administradores e fiscais de responsabilidade com relação aos fatos ocorridos durante o exercício da sua gestão e o prazo dos seus mandatos, devidamente especificados.

O projeto de lei teve boa intenção ao tentar endereçar um dos maiores entraves à obtenção de tutela reparatória em casos de ação social de responsabilidade, limitando a exoneração de responsabilidade. Contudo, da forma como proposta, a alteração não resolve totalmente o problema, pois, na prática, é provável que as companhias façam uso indiscriminado da faculdade prevista no

novo §3º-A – isto é, as assembleias continuarão a dar ampla quitação aos administradores, como forma de incentivar bons profissionais a assumirem os riscos inerentes aos respectivos cargos na administração das companhias.

Talvez o melhor caminho seja prever a quitação dos atos de gestão dos administradores no exercício social de referência e elencar, como exceção, determinados atos não abrangidos pela quitação, como é o caso de fraudes contábeis, por exemplo.

Destaque-se, a respeito, as conclusões preliminares às quais chegou o grupo de trabalho criado pela CVM e pelo Ministério da Economia a respeito do assunto:

Com base nas restrições acima mencionadas e nos exemplos de outras jurisdições de Civil Law<sup>33</sup>, parece que a regra do artigo 134, § 3º da Lei das Sociedades por Ações deve ser revogada ou seriamente repensada (como, por exemplo, outorgar um poder de veto a uma minoria qualificada, restringindo a isenção de responsabilidade somente para fatos conhecidos dos acionistas no momento da votação, ou permitindo que os acionistas que votaram contra a aprovação das contas da administração possam ajuizar ações cíveis contra os administradores), a fim de reduzir as dificuldades de se obter indenização por danos ao acionista ou reduzir a impunidade dos ilícitos de administradores e a ineficiência da tutela dos direitos do acionista.<sup>155</sup>

A par da discussão central deste trabalho, o fato é que o atual regime jurídico de responsabilidade civil dos administradores de companhias, como um todo, não oferece mecanismos de tutela adequados à proteção dos interesses das companhias e de seus acionistas. As dificuldades existentes com relação, não só à quitação, mas ao ônus da prova, à demonstração do nexo de causalidade e à quantificação dos prejuízos causados, entre outras, acabam minando a efetiva utilização dos mecanismos existentes.

Nesse sentido, o tema merece ser estudado e discutido com vistas ao aprimoramento de todo o arcabouço legal em torno do assunto, com o intuito de ampliar a efetividade da tutela reparatória no campo do direito societário e do mercado de capitais.

---

<sup>155</sup> BRASIL. Ministério da Economia. *Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro – Relatório Preliminar*, outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>>. Acesso em: 07 jan. 2022.

A previsão de mecanismos de tutela reparatória eficientes, por certo, é fundamental para o desenvolvimento do mercado – “a confiança do investidor de que o capital por eles aportado será protegido contra uso indevido ou apropriação indevida por parte de diretores executivos, membros do conselho de administração ou acionistas controladores é um fator importante no desenvolvimento e no bom funcionamento do mercado de capitais”<sup>156</sup>.

A reparação efetiva tem relação direta com o aumento do nível de conformidade do mercado com a regulamentação aplicável e com o nível de confiança dos investidores no mercado de capitais.

---

<sup>156</sup> Ver G20/OCDE., Princípios de Governança Corporativa (setembro, 2015), páginas 28 e 20. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>>. Acesso em 30 jan. 2022.

## 5. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A (e as ações correlatas)**. São Paulo: Saraiva, 2009.

BORBA, Gustavo Tavares. COELHO, Fábio Ulhoa (coord.). **Tratado de direito comercial: tipos societários, sociedade limitada e sociedade anônima**. São Paulo: Saraiva, 2015

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito societário**, 8 ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2003.

BORBA, José Edwaldo Tavares. **Direito Societário**. 13 ed., Rio de Janeiro: Renovar, 2012

BORBA, José Edwaldo Tavares. Prazo de prescrição da ação de responsabilidade civil de administradores cujas contas tenham sido aprovadas sem ressalvas. In: Alberto Venâncio Filho, Carlos Augusto da Silveira Lobo e Luiz Alberto Colonna Rosman (Org.). **Lei das S.A. em seus 40 anos**. Rio de Janeiro: Forense, 2017.

BRASIL. Ministério da Economia. **Fortalecimento dos meios de tutela reparatória dos direitos dos acionistas no mercado de capitais brasileiro – Relatório Preliminar**, outubro de 2019. Disponível em: <<https://www.gov.br/cvm/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/estudos/fortalecimento-dos-meios-de-tutela-reparatoria-dos-direitos-dos-acionistas-no-mercado-de-capitais-brasileiro-relatorio-preliminar-cvm-ocde-spe-me-outubro-2019>>. Acesso em: 07 jan. 2022.

BRIGAGÃO, Pedro Henrique Castello. **A Administração de Companhias e a Business Judgment Rule** –São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CAMPINHO, Sergio. **Curso de direito comercial: sociedade anônima**, São Paulo: Saraiva, 2017

CARVALHOSA, Modesto. **Comentário à Lei de Sociedades Anônimas**, v. 3., 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**, vol. 4: tomo II: arts. 243 a 300. São Paulo: Saraiva, 2011

CARVALHOSA, Modesto. Responsabilidade Civil dos Administradores das Companhias Abertas. **Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro**. São Paulo, nº 49, jan-mar, 1983.

COELHO, Fábio Ulhoa. A natureza subjetiva da responsabilidade civil dos administradores de companhia. *Revista Direito de Empresa*. Vol. 1

COMPARATO, Fabio Konder. **Da imprescritibilidade da ação direta de nulidade de norma estatutária de sociedade anônima**. Novos ensaios e pareceres de direito empresarial. Rio de Janeiro: Forense, 1981.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada** – Artigos 138 ao 205. V. III, 2ª ed., São Paulo: Quartier Latin, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **A lei das S/A comentada**. V. III., 2. ed., São Paulo: Quartier Latin, 2015.

EIZIRIK, Nelson. **A Lei das S/A Comentada**. Volume II - Arts. 121 a 188. São Paulo: Quartier Latin, 2011

FRANÇA, Erasmo Valladão Azevedo e Novaes. **Invalidade das deliberações da assembleia das S/A e outros escritos sobre o tema da invalidade das deliberações sociais**, 2 ed., São Paulo: Malheiros, 2017.

G20/OCDE., **Princípios de Governança Corporativa (setembro, 2015)**. Disponível em: <<https://www.oecd.org/daf/ca/Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>>. Acesso em 30 jan. 2022.

GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz; LGOW, Carla Wainer Chalhó. Anulação de deliberações assembleares (artigo 286 da Lei das S.A.): prescrição ou decadência? In. Maria Celina Bodin de Moraes, Gisela Sampaio da Cruz Guedes, Eduardo Nunes de Souza (Coords.). **A juízo do tempo. Estudos atuais sobre prescrição**. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2012.

GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz; LGOW, Carla Wainer Chalhó. Anulação de deliberações assembleares (artigo 286 da Lei das S.A.): prescrição ou decadência? In. Maria Celina Bodin de Moraes, Gisela Sampaio da Cruz Guedes, Eduardo Nunes de Souza (Coords.). **A juízo do tempo. Estudos atuais sobre prescrição**. Rio de Janeiro: Editora Processo, 2012

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Das sociedades anônimas no direito brasileiro, V. 1, São Paulo: José Bushatsky, 1979

GUERREIRO, José Alexandre Tavares. Impedimento de administrador em ação social **uti singuli**, **Revista de Direito Mercantil**, 46, p. 23 e ss., 1982

GUERREIRO, José Alexandre Tavares; BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. **Deveres dos Administradores em Operações Societárias**. In Erasmo Valladão Azevedo e Novaes França e Nelson Eizirik (Coords.). *Revista de Direito das Sociedades e dos Valores Mobiliários*, Edição Comemorativa dos 45 Anos das Leis nº 6.385 e 6.404. – Volume II, São Paulo: Editora Almedina, dezembro 2021.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões (Coords.). **Direito das companhias**. 2ª ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017.

LAMY FILHO, Alfredo; PEDREIRA, José Luiz Bulhões. **A lei das S.A.** Vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 1996.

LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. **Lei das sociedades por ações anotada**. V. 1. 5. ed. São Paulo: Societatis Edições, 2017

LEÃES, Luiz Gastão Paes de Barros. **Pareceres**. A prévia deliberação assemblear como condição de legitimatio ad causam na ação social. São Paulo: Editora Singular, 2004

LIMA, Osmar Brina Correa. **Responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas**. Rio de Janeiro: Aide, 1989.

LUCENA, José Waldecy. **Das sociedades anônimas**, vol. 2. Rio de Janeiro: Renovar, 2009.

MARTINS, Fran. **Comentários à Lei das Sociedades Anônimas**. Artigo por Artigo. 4 ed. rev. atual., Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MIRANDA, Francisco Cavalcanti Pontes de. **Tratado de Direito Privado**, t. 1. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

MOREIRA, Camila Ramos. **A responsabilidade do administrador com contas já aprovadas**. In: Revista de direito empresarial. V. 10, jul./dez. 2008

OLIVEIRA, Rodrigo Candido de. **O regime diferenciado de responsabilidade dos administradores de sociedades anônimas**. Revista dos Tribunais. São Paulo: Revista dos Tribunais, v. 976, fev. 2017.

PARENTE, Flávia. **O Dever de Diligência dos Administradores de Sociedades Anônimas** – Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

PEDREIRA, José Luiz Bulhões; ROSMAN, Luiz Alberto Colonna. Aprovação das Demonstrações Financeiras, Tomada de Contas dos Administradores e seus Efeitos. Necessidade de Prévia Anulação da Deliberação que Aprovou as Contas dos Administradores para a Propositura de Ação de Responsabilidade. In. Rodrigo R. Monteiro de Castro, Leandro Santos de Aragão (Coords.). **Sociedade Anônima 30 anos da Lei 6.404/76**. São Paulo: Editora Quartier Latin do Brasil, 2007.

PEREIRA, Guilherme Setoguti Julio. **Impugnação de Deliberações de Assembleia das S/A**. São Paulo: Quartier Latin, 2013

RIBEIRO, Fabio Mesquita. **Ação de responsabilidade e Regime de Invalidades nas Deliberações sobre as Contas dos Administradores das S/A**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

RIBEIRO, Renato Ventura. **Dever de diligência dos administradores de sociedades** – São Paulo: Quartier Latin, 2006.

ROSMAN, Luiz Alberto Colonna e ARIEIRA, Bernardo Alvarenga de Bulhões. **Direito das companhias** – coords. Alfredo Lamy Filho e José Luiz Bulhões Pedreira, 2 ed., Rio de Janeiro: Forense, 2017.

SASSERON, Adriano Helena. **Quitus dos Administradores de S.A.: entraves e disfuncionalidade**. Tese de láurea apresentada ao Departamento de Direito Comercial, como requisito obrigatório para a graduação em Direito na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2019.

SILVA, Ricardo Villela Mafra Alves da. **Interpretação do artigo 158, caput, da lei nº 6.404/1976 a partir das decisões da CVM nos processos administrativos sancionadores nº RJ/2014/6517 e nº RJ2016/7190**. Rio de Janeiro: Revista Semestral de Direito Empresarial, nº 24, 2019.

TEIXEIRA, Egberto Lacerda; GUERREIRO, Alexandre Tavares. **Das Sociedades Anônimas no Direito Brasileiro**. São Paulo: Bushatsky, 1979.

VALVERDE, Trajano de Miranda. **Sociedades por Ações**. V. III, 3. ed., Rio de Janeiro: Forense, 1959.