**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO – PUC-SP**

**FACULDADE DE DIREITO**

**CURSO DE DIREITO**

**Pedro Henrique Costa Quiñones**
**RA: 00276778**

# A cobertura do seguro D&O em casos de culpa grave, a delimitação da culpa no âmbito das responsabilidades dos gestores e os impactos à efetividade do seguro: O paradigma entre o acionamento do seguro e a exclusão da cobertura

**São Paulo, SP**
**2025**

Pedro Henrique Costa Quiñones
RA: 00276778

# A cobertura do seguro D&O em casos de culpa grave, a delimitação da culpa no âmbito das responsabilidades dos gestores e os impactos à efetividade do seguro: O paradigma entre o acionamento do seguro e a exclusão da cobertura

Monografia apresentada à banca examinadora da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de **BACHAREL em Direito**, sob a orientação da **Profª. Regina Vera Villas Bôas**.

**São Paulo, SP**

**2025**

## RESUMO

O crescimento da complexidade no universo corporativo brasileiro tem evidenciado a necessidade de mecanismos que assegurem a proteção dos agentes responsáveis pelas decisões estratégicas, especialmente diante do aumento das demandas judiciais direcionadas a diretores e administradores. Neste cenário, o seguro D&O (*Directors and Officers*) emerge como instrumento destinado a resguardar indivíduos em posição diretiva contra possíveis responsabilidades civis decorrentes de suas ações ou omissões, tornando-se objeto de análise aprofundada para compreender suas limitações e abrangências. O objetivo deste trabalho consiste em examinar a cobertura oferecida pelo seguro D&O nos casos em que se configura culpa grave, investigando as condições que ensejam o acionamento ou a exclusão da proteção securitária e suas repercussões no contexto jurídico brasileiro contemporâneo. A investigação pautou-se em uma revisão bibliográfica detalhada, envolvendo a doutrina especializada, normas vigentes e decisões judiciais relevantes, notadamente os posicionamentos do Superior Tribunal de Justiça e tribunais estaduais. Os resultados obtidos demonstraram que a delimitação da culpa grave no âmbito das responsabilidades dos gestores gera controvérsias interpretativas, impactando diretamente a efetividade do seguro D&O. Destacou-se a prevalência da exigência de boa-fé e transparência na contratação, bem como a rigidez das cláusulas excludentes que afastam a indenização em situações de dolo ou omissão de informações relevantes, evidenciando um equilíbrio delicado entre proteção e responsabilização. Conclui-se que a compreensão aprofundada das condições contratuais e jurídicas que envolvem o seguro D&O constitui ferramenta valiosa para aprimorar a governança corporativa, reduzindo riscos financeiros e promovendo maior segurança aos executivos, indicando a necessidade de estudos complementares para o aprimoramento normativo e prático desse segmento securitário.



**Palavras-chave:** Seguro D&O. Culpa grave. Responsabilidade civil. Governança corporativa.

## ABSTRACT

The increasing complexity of the Brazilian corporate environment has highlighted the necessity for mechanisms that protect individuals responsible for strategic decisions, especially given the rise in judicial claims against directors and officers. In this context, the Directors and Officers insurance (D&O) emerges as a tool designed to safeguard executives from potential civil liabilities arising from their actions or omissions, becoming a subject of in-depth analysis to understand its limitations and scope. This study aims to examine the coverage provided by D&O insurance in cases involving gross negligence, investigating the conditions that trigger or exclude coverage and their repercussions within the current Brazilian legal framework. The research was based on a thorough bibliographic review, encompassing specialized doctrine, applicable legislation, and relevant court rulings, notably those from the Superior Court of Justice and state courts. The findings revealed that defining gross negligence in the context of managerial responsibilities generates interpretative controversies directly impacting the effectiveness of D&O insurance. The study emphasized the predominance of good faith and transparency requirements during contract formation, alongside strict exclusion clauses that deny indemnification in situations involving intentional misconduct or omission of material information, highlighting a delicate balance between protection and accountability. In conclusion, a comprehensive understanding of the contractual and legal conditions surrounding D&O insurance proves to be a valuable tool for enhancing corporate governance, mitigating financial risks, and promoting greater security for executives, indicating the need for further studies aimed at regulatory and practical improvements within this insurance segment.



**Keywords:** D&O insurance, gross negligence, civil liability, corporate governance.

**SUMÁRIO**

**1. INTRODUÇÃO.....06**

**2. RESPONSABILIDADE DOS GESTORES NO CONTEXTO SOCIETÁRIO BRASILEIRO.....08**
**2.1. Panorama geral da atuação administrativa nas empresas nacionais.....08**
**2.2. Princípios éticos e deveres legais na conduta do administrador.....10**
**2.3. Fundamentos da responsabilidade jurídica dos líderes empresariais.....13**
**2.4. Desafios na identificação de atos ilícitos na administração societária.....16**
**2.5. Mecanismos de resguardo financeiro ao exercício da administração.....18**
2.5.1 Carta de conforto: conceito e funcionamento.....19
2.5.2 Fragilidades e limitações das cláusulas estatutárias.....19

**3. SEGURO D&O: CONCEITOS E IMPORTÂNCIA.....21**
**3.1. Panorama histórico e consolidação normativa do seguro D&O no Brasil e no exterior.....21**
**3.2. Estrutura contratual: partes envolvidas, condições e limites da cobertura.....25**
3.2.1 Configuração das apólices e sua temporalidade.....25
3.2.2 Escalonamento dos limites de responsabilidade.....26
3.2.3 Coberturas e subdivisões internas: Side A, B e C.....27
**3.3. A lógica funcional do seguro D&O no ambiente corporativo contemporâneo.....28**
**3.4. Delimitações normativas e hipóteses de exclusão securitária.....30**

**4. COBERTURA DO SEGURO D&O EM CASOS DE CULPA GRAVE.....34**
**4.1 Aspectos conceituais de culpa grave.....34**
4.1.1 Definição de culpa grave.....34
4.1.2 Diferença entre culpa grave, culpa leve e dolo.....35
4.1.3 Implicações jurídicas da culpa grave.....36
**4.2 Interpretação da culpa grave no direito contratual e no direito dos seguros.....37**
**4.3. Hipóteses que levam ao acionamento do seguro.....40**
4.3.1. Abertura de reclamação contra o administrador.....40
4.3.2. Acionamento em contexto judicial ou extrajudicial.....42
**4.4. Critérios para a determinação da cobertura.....43**
4.4.1. Análise do nexo de causalidade.....43
4.4.2. Interpretação dos contratos pelas seguradoras.....45
**4.5. Hipóteses de exclusão da cobertura.....46**
4.5.1. Exclusão por ato doloso.....46
4.5.2. Exclusão por condenação transitada em julgado.....48
**4.6. O paradigma entre acionamento e exclusão da cobertura.....49**
4.6.1. Debate doutrinário e jurisprudencial.....49
4.6.2. Tendências no judiciário e no mercado segurador.....52

**5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....57**

**6. REFERÊNCIAS.....59**

## 1. INTRODUÇÃO

A crescente sofisticação do ambiente corporativo brasileiro tem ampliado as exigências sobre os agentes que exercem funções diretivas, os quais se veem inseridos em um cenário permeado por normas rígidas, responsabilizações múltiplas e desafios estratégicos, onde a tomada de decisões carrega potenciais riscos jurídicos e patrimoniais (COELHO, 2023). Dentro desse panorama, desponta com relevância o seguro de responsabilidade civil voltado para administradores e diretores, conhecido pela sigla D&O (*Directors and Officers*), cuja aplicação tem se tornado objeto de aprofundamento acadêmico e jurídico em razão das nuances que o permeiam (ALMEIDA, 2024).

A adesão a essa categoria securitária revela-se como mecanismo de amparo para os indivíduos expostos a ações indenizatórias em decorrência de práticas administrativas consideradas lesivas, equivocadas ou contestadas, o que evidencia o interesse das corporações em mitigar prejuízos financeiros advindos de litígios envolvendo seus representantes. O produto securitário direcionado a executivos também visa resguardar a imagem institucional e oferecer previsibilidade econômica frente a eventuais condenações judiciais imputadas à alta gestão (MAMEDE, 2022).

Dentre as características desse instrumento, destaca-se a sua capacidade de garantir a continuidade da governança, mesmo diante de acusações judiciais contra seus dirigentes, gerando uma camada de estabilidade à estrutura organizacional. Como salienta Goldberg (2022), a inclusão de cláusulas específicas que detalham a abrangência da proteção contratada torna-se aspecto decisivo para delimitar as hipóteses de indenização, as obrigações das partes e os limites contratuais em matéria de responsabilidade civil.

Contudo, denota-se um ponto controverso que carece de análise detida: a exclusão da cobertura securitária nos casos em que se configura a culpa grave, tipificada por negligência acentuada ou imprudência injustificável, fator que pode representar um divisor de águas entre a legitimidade do acionamento do seguro e a negativa da indenização pela seguradora. De acordo com Fernandes e Guerra (2018), a delimitação jurídica e contratual do que seria uma conduta gravemente culposa torna-se desafio interpretativo que envolve princípios de boa-fé objetiva, análise do dolo eventual e compreensão da materialidade das decisões de gestão.

Diante desse cenário, desponta a seguinte pergunta norteadora: em que medida a culpa grave impacta a eficácia da cobertura no seguro D&O, especialmente no que se refere à legitimidade das cláusulas excludentes invocadas pelas seguradoras? Para respondê-la, o presente estudo buscará mapear as circunstâncias que ensejam a perda do direito à

indenização securitária, examinando o papel das cláusulas contratuais excludentes no momento da liquidação do sinistro. Para isso, a metodologia adotada consistirá na análise doutrinária, legislativa e jurisprudencial, com foco em julgados do Superior Tribunal de Justiça (STJ) e decisões oriundas de Tribunais estaduais, a fim de construir um panorama crítico e sistematizado sobre a temática.

A relevância dessa investigação repousa no fato de que o desconhecimento acerca das limitações do seguro D&O ainda é frequente no meio empresarial, especialmente em empresas de pequeno e médio porte, o que eleva a vulnerabilidade dos seus administradores diante de demandas judiciais que poderiam ser atenuadas por uma contratação segura e transparente. A má compreensão dos critérios que definem a exclusão por culpa grave prejudica a previsibilidade da cobertura e coloca em risco o equilíbrio contratual entre segurado e seguradora (RODRIGUES, 2021).

A primeira parte do trabalho analisará as responsabilidades dos gestores dentro do ordenamento jurídico pátrio, considerando as implicações civis, administrativas e penais que podem recair sobre os administradores em razão de suas decisões de gestão. Em seguida, será feita uma explanação técnica e jurídica sobre o seguro D&O, abordando seus conceitos, evolução normativa e função protetiva frente às atribuições exercidas no contexto corporativo. Na sequência, será objeto de estudo a exclusão da cobertura securitária em hipóteses de culpa grave, com base em precedentes judiciais e interpretações contratuais.

Com isso, espera-se contribuir para a construção de uma compreensão mais minuciosa e crítica sobre os limites e as possibilidades de acionamento do seguro D&O diante de eventos que envolvem condutas tidas como gravemente culposas, gerando subsídios interpretativos para gestores, operadores do direito e agentes do mercado segurador. A análise da jurisprudência e dos critérios contratuais permitirá delinear com maior precisão os riscos que podem ensejar a perda da cobertura, favorecendo a transparência na contratação e a segurança jurídica entre as partes.

# 2. RESPONSABILIDADE DOS GESTORES NO CONTEXTO SOCIETÁRIO BRASILEIRO

O presente capítulo dedica-se à análise da responsabilidade dos gestores dentro do contexto societário brasileiro, com ênfase na atuação administrativa e seus desdobramentos jurídicos e éticos. O intuito consiste em revelar os parâmetros que regem a conduta dos administradores nas empresas nacionais, destacando os desafios inerentes ao exercício da liderança empresarial em um ambiente regulatório dinâmico e complexo. A abordagem contempla o papel dos princípios morais e normativos que norteiam as decisões gerenciais, estabelecendo uma base para o entendimento das obrigações e dos riscos envolvidos.

Ao longo do desenvolvimento, serão examinados os fundamentos jurídicos que sustentam a responsabilização dos líderes corporativos, além da identificação das dificuldades encontradas na caracterização de atos ilícitos praticados no âmbito da administração societária. Este estudo também abordará os instrumentos financeiros disponíveis para mitigar os riscos aos quais os administradores estão expostos, evidenciando as estratégias de proteção que visam assegurar o equilíbrio entre o desempenho eficiente das funções e a segurança jurídica.

Espera-se que, ao final da discussão, o leitor obtenha uma compreensão abrangente das obrigações legais e éticas dos gestores, dos limites e possibilidades de sua responsabilização e das formas de proteção aplicáveis, contribuindo para a reflexão sobre o aprimoramento das práticas administrativas no Brasil. A integração desses elementos fornece subsídios para uma atuação mais consciente e equilibrada dos agentes envolvidos no processo decisório corporativo.

## 2.1. Panorama geral da atuação administrativa nas empresas nacionais

A governança societária nas sociedades limitadas encontra-se alicerçada na figura da diretoria, órgão executivo responsável pela condução dos negócios internos e pela representação da pessoa jurídica perante terceiros, agregando, dessa maneira, funções de natureza administrativa e jurídica. No contexto das sociedades por quotas, a nomeação dos diretores pode decorrer do pacto social ou ser formalizada mediante instrumento separado, admitindo, por conseguinte, a designação de pessoas físicas, sócias ou estranhas ao quadro societário, como titulares do comando executivo (TARTUCE, 2020).

Por sua vez, a instalação do conselho fiscal revela-se opcional nas sociedades limitadas, configurando-se como órgão auxiliar que exerce controle e fiscalização sobre os

atos da administração. Embora facultativo, este conselho reveste-se de papel relevante para a supervisão e transparência, atuando em consonância com os princípios de boa governança corporativa (GOUVÊA et al., 2023).

A paridade nas responsabilidades jurídicas entre administradores e conselheiros fiscais denota a equiparação do regime de responsabilidade civil, cabendo a ambos a observância dos deveres previstos pela legislação aplicável. Tal simetria traduz um cenário jurídico que impõe idênticos parâmetros de diligência e lealdade, destacando que o exercício das funções administrativas não exime os agentes de eventuais ônus decorrentes de condutas omissivas ou dolosas (MAMEDE; MAMEDE, 2023).

A doutrina da teoria organicista, aplicada às sociedades limitadas, atribui aos administradores a qualidade de titulares dos órgãos sociais, circunscrevendo-lhes a responsabilidade pessoal em face dos atos regulares praticados no exercício da gestão. Nesta linha, o professor Peluso (2024) esclarece:

> O administrador, no contexto societário, responde tão somente pelos atos que extrapolem os limites da boa-fé e do mandato que lhe foi conferido, permanecendo isento de responsabilidade por ações normativas e regulares de administração, dado o caráter orgânico do exercício do poder social (PELUSO, 2024, p. 52).

Contudo, ressalvas se impõem diante da irresponsabilidade presumida, pois os gestores detêm obrigações patrimoniais dirigidas à própria sociedade, especialmente quando a atuação se desvia do padrão de diligência esperado ou contraria interesses sociais, implicando, assim, em responsabilidade direta pelos prejuízos ocasionados (GONÇALVES, 2020).

Em contraponto, as sociedades anônimas exibem configuração institucional mais complexa, dividindo o poder em quatro órgãos sociais: a assembleia geral, que congrega os sócios no exercício da função deliberativa; a diretoria, incumbida da gestão operacional; o conselho fiscal, responsável pela fiscalização contábil e financeira; e o conselho de administração, órgão híbrido que conjuga aspectos deliberativos e de supervisão estratégica. A estrutura da administração pode se manifestar de forma isolada, por meio da diretoria unipessoal, ou de modo dual, combinando diretoria e conselho de administração, modelo este obrigatório para companhias abertas, conforme disposição da Lei 6.404/76 (MENDES, 2021).

Dentre os dispositivos normativos, o artigo 158 da Lei das Sociedades por Ações, segundo interpretação de Saraiva (2016), determina que:

> O administrador não responde pessoalmente por atos de gestão realizados com regularidade e diligência, exceto quando:
> (1) agir com culpa ou dolo;
> (2) violar disposição legal expressa;
> (3) demonstrar negligência grave em seus deveres.

> A responsabilidade pressupõe conduta que ultrapasse os limites da gestão empresarial lícita (SARAIVA, 2016, p. 28).

Tal norma consolida o princípio da separação entre o órgão social e seus titulares, conferindo aos primeiros imunidade por atos executados conforme as atribuições legais e estatutárias, enquanto os segundos respondem quando extrapolam os limites da gestão regular (TARTUCE, 2020).

Os deveres impostos aos administradores envolvem não apenas a diligência e lealdade para com a sociedade, mas também a obrigação de prestar informações adequadas e observar restrições relacionadas a conflitos de interesses, resguardando a transparência e a probidade na condução dos negócios sociais (GOUVÊA et al., 2023).

A aplicação analógica das disposições da Lei das Sociedades Anônimas a outras modalidades empresariais configura-se como prática jurídica consolidada, sobretudo diante da lacuna legislativa, sendo autorizada pelo artigo 4º da Lei de Introdução às Normas do Direito brasileiro. Assim, os preceitos referentes às responsabilidades dos administradores constituem um arcabouço normativo unificado, independentemente da forma societária adotada (LAZZARESCHI, 2019).

Em suma, o regime de administração das sociedades nacionais, seja em quotas ou anônimas, pauta-se pela convergência dos princípios da responsabilidade civil, da separação dos poderes internos e do dever de fidelidade, estabelecendo um sistema jurídico que busca equilibrar autonomia administrativa e mecanismos eficazes de controle, assegurando o funcionamento harmônico e a proteção dos interesses coletivos dos sócios (COELHO, 2023).

## 2.2. Princípios éticos e deveres legais na conduta do administrador

A legislação societária pátria, alicerçada na Lei 6.404/76, regula o regime de responsabilidade civil aplicável aos agentes de gestão, estendendo sua aplicação a todos os modelos empresariais vigentes no território nacional, com respaldo complementar no Código Civil, especialmente no artigo 1.011, que harmoniza as normativas concernentes aos deveres e ônus dos administradores (BRASIL, 1976; LAZZARESCHI, 2019).

O mandamento do dever de diligência impõe ao gestor o encargo de agir com a técnica e o conhecimento próprios de um especialista na área, cabendo-lhe proceder à análise rigorosa dos indicadores mercadológicos e adotar precauções condizentes com a complexidade e os riscos inerentes às operações, conforme determina o artigo 153 da Lei das Sociedades Anônimas (LSA). Essa obrigação encontra respaldo no instituto da Business Judgment Rule, cuja função consiste em amparar o administrador quando, mesmo agindo com zelo, incorre

em decisões empresariais equivocadas que não configurem negligência ou dolo, protegendo-o juridicamente contra responsabilizações indevidas (LAZZARESCHI, 2019).

Ao se aprofundar na seara fiduciária, a legislação impõe a supremacia dos interesses sociais, especialmente evidenciada no artigo 154 da LSA, que obriga o dirigente a colocar a sociedade e seus acionistas acima de interesses particulares. Tal norma ganha maior relevância em companhias de capital pulverizado, onde a dispersão acionária requer maior rigor na condução administrativa para assegurar a proteção dos investidores (SARAIVA, 2016).

É vedado ao administrador a utilização de sua posição para obtenção de vantagens pessoais, cabendo-lhe subordinar qualquer interesse individual ao coletivo, conforme o princípio do dever de lealdade disposto no artigo 155 da LSA. Essa vedação se estende à prática do *insider trading*, proibindo terminantemente o uso de informações confidenciais para negociação de valores mobiliários, sujeitando o infrator às sanções previstas no §1º do mesmo artigo, incluindo o sigilo absoluto sobre dados não tornados públicos (SARAIVA, 2016).

A comunicação transparente e a prevenção de conflitos de interesse configuram-se em pilares imprescindíveis para a legitimidade da gestão, devendo o administrador abster-se de participar em operações nas quais possua interesse direto ou indireto, com a necessidade de declaração formal do impedimento, sob pena de nulidade do ato societário, conforme estipula o artigo 156 da LSA (MENDES, 2021).

Companhias abertas sujeitam seus administradores ao dever de *full disclosure*, consubstanciado no artigo 157 da LSA, que exige a revelação integral dos valores mobiliários detidos e dos fatos relevantes que possam influenciar a cotação de mercado, de modo a evitar assimetrias informacionais que prejudiquem a equidade no mercado de capitais (RAMOS, 2018).

Abaixo, sintetizam-se os principais deveres e obrigações impostas aos administradores, com breve explanação para cada um (PELUSO, 2024):

- **Dever de diligência**: exige a condução criteriosa e informada dos negócios, valendo-se de conhecimentos técnicos e análise minuciosa dos riscos inerentes.
- ***Business Judgment Rule***: amparo legal para decisões empresariais tomadas com prudência, mesmo que apresentem desfechos negativos.
- **Dever fiduciário**: primazia dos interesses coletivos da sociedade, resguardando acionistas e demais *stakeholders*.

- **Proibição do *insider trading***: sigilo e vedação ao uso de informações privilegiadas em negociações financeiras.
- **Dever de lealdade**: subordinação dos interesses pessoais à gestão coletiva, prevenindo conflitos de interesse.
- **Transparência e divulgação**: obrigação de comunicar fatos relevantes e valores mobiliários, garantindo equidade informacional.
- **Comunicação ei**: declaração formal de conflitos e impedimentos, preservando a legitimidade dos atos administrativos.
- **Responsabilidade patrimonial**: obrigação de restituir bens e vantagens indevidamente apropriados, conforme artigo 1.017 do Código Civil.
- **Função social da empresa**: integração dos impactos coletivos e sociais nas decisões gerenciais.

O Código Civil, por sua vez, corrobora e complementa a disciplina contida na LSA, especialmente nos artigos 1.011 e 1.017, estabelecendo que o administrador deve restituir qualquer benefício indevido auferido em proveito próprio, respondendo pelos lucros cessantes e prejuízos causados, formando, dessa maneira, um sistema normativo coeso e harmonizado no tocante à responsabilização civil (PELUSO, 2024).

A respeito da responsabilidade social inerente à gestão, a lei, ao impor a consideração dos impactos que transcendem os interesses imediatos dos acionistas, incorpora o princípio da função social da empresa, cuja observância demanda decisões empresariais com visão holística, abrangendo aspectos econômicos, ambientais e sociais (NOGUEIRA, 2022).

Importa destacar, em consonância com o que assevera Mamede (2022):

> Os administradores devem pautar suas condutas não apenas pelas normas que regem a gestão societária, mas também pelo respeito aos princípios éticos e à função social da empresa, assumindo responsabilidade objetiva pelos prejuízos decorrentes de atos contrários à boa-fé, à lealdade e à transparência exigidas pelo ordenamento jurídico (MAMEDE, 2022, p. 26-27).

Por fim, contratos celebrados entre a sociedade e seus administradores, ainda que previamente autorizados, exigem observância das condições de mercado e transparência absoluta, sob pena de anulabilidade dos negócios, conforme dispõe o parágrafo 1º do artigo 156 da LSA. Quanto à comunicação de fatos relevantes, especialmente em companhias abertas, o artigo 157, §4º da LSA determina a divulgação imediata à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e às bolsas, mitigando riscos de desequilíbrio informacional (SARAIVA, 2016).

A amplitude do dever de sigilo é também ampliada, impondo ao administrador a obrigação de evitar vazamentos de informações privilegiadas, inclusive por intermédio de subordinados, configurando responsabilidade solidária em casos de descumprimento, conforme o §2º do artigo 155 da LSA (SARAIVA, 2016).

Em síntese, a complexa malha normativa que regula os deveres dos agentes administrativos no Brasil almeja a conciliação entre autonomia gerencial e tutela jurídica, conferindo ao administrador responsabilidades que visam a proteção do patrimônio societário, a preservação da confiança do mercado e a observância dos valores éticos e sociais que sustentam o regime jurídico empresarial contemporâneo.

## 2.3 Fundamentos da responsabilidade jurídica dos líderes empresariais

A teoria organicista, adotada como paradigma preponderante na responsabilização dos administradores societários, determina caráter excepcional para a imputação de obrigações decorrentes da gestão, em razão da sua atuação enquanto órgãos da pessoa jurídica, cuja personalidade se confunde com a da entidade coletiva (CAMPINHO, 2024). Conforme preconiza o artigo 158 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), a responsabilização civil recai exclusivamente sobre condutas que extrapolem os limites da legitimidade conferida, exigindo prova inequívoca da existência de atos que contrariem os deveres previstos no ordenamento (TARTUCE, 2020).

O regime de responsabilização subjetiva encontra respaldo no inciso I do dispositivo mencionado, no qual a demonstração de dolo ou culpa – entendida esta última como negligência, imprudência ou imperícia – revela-se imprescindível para a imputação de responsabilidade. Esta configuração implica que o autor da demanda suporta o ônus de comprovar a conduta culposa do agente, cuja atuação se presume lícita até prova em contrário, reforçando o princípio do devido processo legal e a segurança jurídica no exercício da função administrativa (NOGUEIRA, 2022).

Contrastando com a sistemática subjetiva clássica, o inciso II do artigo 158 da LSA introduz a figura da culpa presumida, a qual opera quando o administrador incorre em infração à lei ou ao estatuto social, invertendo-se o ônus probatório, de modo que compete ao réu demonstrar a ausência de culpa em sua conduta. Tal posição, acolhida majoritariamente pela doutrina contemporânea, busca equilibrar os interesses societários com a proteção dos agentes, assegurando maior efetividade no controle das ações que ultrapassem os parâmetros normativos (LAZZARESCHI, 2019).

A controvérsia doutrinária que circunda a natureza da responsabilidade estabelecida no inciso II do referido artigo remonta a debates sobre a aplicação da responsabilidade objetiva, conforme defendido por expoentes como Coelho (2023), que esclarece:

> A distinção entre a responsabilidade subjetiva e a culpa presumida no regime dos administradores revela-se um mecanismo processual que protege a sociedade contra a inércia na apuração dos fatos, ao passo que preserva o direito do administrador de comprovar eventual ausência de dolo ou culpa. Essa solução equilibra os princípios da proteção do investimento e da preservação da função gerencial, mitigando riscos excessivos que poderiam tolher a iniciativa empresarial (COELHO, 2023, p. 18).

Este raciocínio evidencia o caráter procedimental diferenciado que estrutura a responsabilização administrativa, harmonizando a necessidade de controle com a garantia do exercício pleno das atribuições societárias.

O Código Civil, no artigo 1.016, reforça a regra da responsabilização subjetiva, impondo que a obrigação de reparar danos decorra de culpa na condução das atividades, admitindo a solidariedade entre todos os administradores envolvidos na gestão, o que enseja a divisão da responsabilidade pelo prejuízo ocasionado, conforme suas respectivas atuações e níveis de contribuição para o ilícito (PELUSO, 2024).

No âmbito das legislações especiais, a Lei Anticorrupção (Lei nº 12.846/2013) institui responsabilidade objetiva para a pessoa jurídica, estendendo solidariedade aos administradores pelos atos lesivos contra a administração pública, o que representa uma ampliação do espectro de responsabilidade que ultrapassa os limites do Direito Civil tradicional. As sanções aplicáveis, cuja magnitude pode alcançar até 20% do faturamento bruto da empresa (artigo 6º), incorporam multas mínimas equivalentes à vantagem ilícita auferida, revelando a severidade com que se coíbem práticas incompatíveis com a ética administrativa (TARTUCE, 2020).

Ademais, a Lei de Defesa da Concorrência (Lei nº 12.529/2011) dispõe sobre a responsabilidade solidária dos gestores em infrações à ordem econômica, admitindo a desconsideração da personalidade jurídica para atingir diretamente os patrimônios pessoais dos envolvidos, conforme disposto nos artigos 33 e 34, configurando um instrumento repressivo robusto contra atos anticompetitivos (TARTUCE, 2020).

No campo regulatório, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) exerce papel estratégico na supervisão dos administradores de companhias abertas, impondo cumprimento rigoroso das disposições contidas na Lei das S.A. e demais normas do mercado financeiro, notadamente na prevenção e repressão de infrações relativas à informação privilegiada (*insider trading*). Esta conduta, tipificada como crime pela Lei nº 6.385/1976, artigo 27-D,

acarreta responsabilidade objetiva, desvinculada da demonstração de prejuízo, pois configura violação direta ao dever fiduciário e princípio da lealdade (SARAIVA, 2016).

A divulgação tempestiva de fatos relevantes, regulada pela Instrução CVM nº 358/2002, impõe obrigação imperiosa aos administradores e controladores de companhias listadas, os quais devem comunicar prontamente qualquer ocorrência que possa influenciar a decisão dos investidores, sob pena de responsabilização administrativa e civil, reforçando o compromisso com a transparência e equidade no mercado de capitais (RAMOS, 2018).

Entre os instrumentos negociais que suavizam litígios e promovem a regularização das condutas, destacam-se os termos de compromisso, previstos na Deliberação CVM nº 390/2001, artigo 7º, que objetivam a cessação de irregularidades e a reparação dos danos causados, sem que se configure confissão de ilícito, conforme dispõe o artigo 11, §5º, da Lei nº 6.385/1976. Tais acordos contribuem para a preservação do interesse público e a celeridade processual, constituindo uma alternativa eficaz ao prolongamento de processos sancionadores (BRASIL, 1976; NOGUEIRA, 2022).

A repercussão dos termos de compromisso no âmbito do seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O) revela a relevância financeira desses instrumentos, dado que grande parcela das indenizações desembolsadas encontra cobertura nas apólices contratadas, refletindo o alto custo associado à regularização de condutas que afrontem normas societárias e regulatórias (ALMEIDA, 2024).

Para melhor apreensão dos regimes de responsabilização, pode-se apresentar, sintetizadamente, a seguinte categorização conforme o espectro legal vigente (COELHO, 2023; TOMAZETTE, 2024; MAMEDE, 2022):

- **Responsabilidade subjetiva clássica:** requer prova do dolo ou culpa do administrador, conforme art. 158, inciso I, da LSA e art. 1.016 do Código Civil.
- **Responsabilidade por culpa presumida:** aplicada quando há violação da lei ou estatuto, invertendo-se o ônus da prova, conforme art. 158, inciso II, da LSA.
- **Responsabilidade objetiva:** instituída pela Lei Anticorrupção para atos lesivos à administração pública, afastando a necessidade de demonstração de culpa.
- **Responsabilidade criminal e administrativa:** tipificada em legislações específicas, como a Lei nº 6.385/1976 (*insider trading*) e na esfera da CVM, com imposição de sanções pecuniárias e medidas coercitivas.

Este sistema integrado promove uma gradação normativa, conciliando a tutela dos interesses sociais, a proteção dos investidores e a mitigação de riscos aos gestores, harmonizando princípios jurídicos e institucionais de natureza diversa.

Conforme expõe Campinho (2024):

> A responsabilização dos administradores deve ser compreendida em perspectiva multifacetada, englobando aspectos civis, administrativos e penais, confluindo para um regime híbrido que permite a adequada resposta estatal às condutas desviantes sem comprometer a dinâmica empresarial e a tomada de decisão, cuja natural incerteza deve ser protegida pela *Business Judgment Rule* (CAMPINHO, 2024, p. 28).

Tal reflexão corrobora o entendimento de que o regime de imputação de responsabilidades não se apresenta monolítico, mas estruturado em camadas que se sobrepõem conforme a gravidade dos fatos, respeitando a proporcionalidade e garantindo equilíbrio entre os interesses societários e a autonomia gerencial (GOUVÊA et al., 2023).

Desta feita, a teoria organicista permanece como baluarte para a aplicação do direito societário contemporâneo, proporcionando delimitação precisa dos contornos da responsabilidade, a partir da compreensão de que o administrador atua em nome da coletividade empresarial, sujeitando-se a um regime de proteção jurídica que exige comprovação de condutas indevidas, ao passo que sanciona com rigor os desvios normativos capazes de causar prejuízos ao patrimônio social, à integridade do mercado e à confiança pública.

## 2.4. Desafios na identificação de atos ilícitos na administração societária

O arcabouço normativo pátrio determina a necessidade de comprovação inequívoca de dolo ou culpa, na acepção ampla, para imputar responsabilidade aos administradores, alinhando-se ao paradigma civil consagrado pelo artigo 186 do Código Civil, que institui a base subjetiva da responsabilização (PELUSO, 2024). Tal exigência impõe uma investigação rigorosa das circunstâncias fáticas, visto que a legislação societária, especialmente a LSA, omite parâmetros objetivos claros para delimitar infrações de deveres, resultando na análise minuciosa e individualizada dos atos, conforme aduz Lazzareschi (2019):

> A ausência de critérios normativos específicos conduz o intérprete a um exame caso a caso, no qual a caracterização da culpa ou dolo exige profundo exame das peculiaridades do negócio e da conduta do agente, considerando a complexidade e diversidade das funções desempenhadas (LAZZARESCHI, 2019, p. 73).

Para melhor aferição da diligência exigida, deve-se considerar um conjunto plural de fatores que incidem diretamente sobre o juízo de responsabilidade, abrangendo (MENDES, 2021):

1. **Porte societário** — dimensão e estrutura da empresa influenciam o grau de cuidado esperado;
2. **Objeto social** — escopo das atividades determina o âmbito de atuação e riscos envolvidos;
3. **Atribuições específicas do administrador** — funções delimitam responsabilidades individuais;
4. **Contexto fático do ato** — conjuntura em que a decisão foi tomada;
5. **Montantes financeiros implicados** — valores movimentados refletem a gravidade potencial do ato;
6. **Liquidez patrimonial** — disponibilidade de ativos para suportar decisões e seus efeitos.

Esse conjunto de elementos viabiliza um juízo equilibrado e contextualizado, evitando generalizações indevidas.

No âmbito da doutrina contemporânea, destaca-se a adoção da *Business Judgment Rule*, princípio originário do direito estadunidense que se volta para o exame do processo decisório, em detrimento do conteúdo da decisão propriamente dito (GAGLIANO; PAMPLONA FILHO, 2018). Essa orientação valoriza a presença de um processo deliberativo informado, reflexivo e isento de interesses pessoais, afastando a responsabilização quando tais condições são observadas, conforme observa Peluso (2024):

> A análise não deve incidir sobre o resultado da decisão, mas sim sobre a sua fundamentação e o procedimento adotado pelo administrador, que, agindo com diligência e boa-fé, merece tutela jurídica mesmo diante de desfechos adversos (PELUSO, 2024, p. 78).

Esse princípio sintetiza requisitos imprescindíveis, quais sejam (TARTUCE, 2020):

- Base em dados substanciais e confiáveis;
- Exame detalhado das alternativas e de seus possíveis impactos;
- Ausência total de conflito de interesses ou qualquer forma de parcialidade.

No plano securitário, os seguros D&O possuem papel mitigador dos riscos patrimoniais, ainda que a cobertura seja vedada em casos de dolo ou culpa grave, contanto

que tais condutas estejam judicialmente comprovadas ou confessadas pelo segurado. Não raro, a seguradora opta por antecipar despesas de defesa, retardando a negativa da cobertura até que haja decisão definitiva, diante da dificuldade inerente à demonstração peremptória do elemento subjetivo (AFFONSO, 2014).

Nesse sentido, afirma Mamede e Mamede (2023):

> A responsabilidade subjetiva atribui à seguradora o ônus de comprovar dolo ou culpa grave do segurado, o que raramente resulta na exclusão imediata da cobertura. Essa dificuldade decorre da complexidade probatória e da elevada incerteza inerente aos processos judiciais envolvendo atos de gestão. Na prática, mesmo quando há indícios de conduta irregular, a caracterização definitiva desses elementos costuma demandar ampla produção probatória e análise judicial detalhada (MAMEDE; MAMEDE, 2023, p. 39).

A subjetividade na avaliação dos conceitos jurídicos de diligência e lealdade, agregada à tecnicidade das decisões administrativas, agrava sobremaneira o desafio da comprovação em sede judicial, fomentando uma certa morosidade e incerteza quanto à imputação das responsabilidades (MENDES, 2021).

A despeito das dificuldades probatórias, permanecem os administradores sujeitos a múltiplos vetores de responsabilização — civil, administrativa e criminal —, cujas esferas guardam peculiaridades que ampliam a complexidade do tema: a responsabilidade civil fundamenta-se na culpa ampla, a penal exige dolo específico e a administrativa admite, em situações expressas, a responsabilidade objetiva (MENDES, 2021).

No geral, a ausência de uniformização jurisprudencial sobre os parâmetros para aferição da violação dos deveres de gestão alimenta o cenário de insegurança jurídica, instando o operador do direito a buscar critérios cada vez mais técnicos e específicos para a análise das condutas, sob pena de responsabilizações indevidas ou decisões contraditórias, afetando a previsibilidade e estabilidade no ambiente corporativo.

## 2.5. Mecanismos de resguardo financeiro ao exercício da administração

O aumento exponencial da responsabilização civil imposta a dirigentes empresariais impõe a adoção de instrumentos que salvaguardem o patrimônio individual daqueles que, investidos de poderes decisórios, se expõem a demandas judiciais decorrentes do exercício das atribuições gerenciais. A complexidade do ambiente corporativo aliado à volatilidade das decisões e ao rigor fiscalizatório suscita uma crescente preocupação com a mitigação dos riscos pessoais, de modo que o administrador, imbuído da responsabilidade fiduciária, não

seja compelido a responder com bens próprios por atos praticados em conformidade com seus deveres funcionais (CAMPINHO, 2024).

Para essa finalidade, sobressaem-se duas ferramentas jurídicas amplamente utilizadas no cenário global: **as cartas de conforto**, também denominadas **acordos de indenização**, e os seguros de responsabilidade civil para administradores, conhecidos pela sigla D&O. A adoção desses instrumentos visa conferir estabilidade e segurança na gestão, oferecendo mecanismos preventivos de proteção contra prejuízos financeiros decorrentes de litígios (FERNANDES; GUERRA, 2018).

### 2.5.1 Carta de conforto: conceito e funcionamento

Caracteriza-se como um documento no qual a pessoa jurídica assume o compromisso de ressarcir o administrador por eventuais condenações ou despesas incorridas em decorrência de ações judiciais ou processos administrativos vinculados ao exercício de suas funções. O alcance dessa proteção abrange diversas modalidades (GOLDERBERG, 2022):

- Pagamento de indenizações impostas ao gestor;
- Reembolso das despesas relacionadas à contratação de defesa técnica;
- Adiantamento de custos processuais durante o trâmite das demandas.

Esse mecanismo impõe, contudo, restrições expressas quanto à sua aplicabilidade, estando limitado exclusivamente a atos praticados com boa-fé e observância dos interesses sociais da entidade, configurando uma salvaguarda que não ampara condutas dolosas ou contrárias aos objetivos institucionais (MENDES, 2021).

Dito isso, os benefícios proporcionados às organizações pela adoção de cartas de conforto transcendem a mera proteção patrimonial, funcionando como um instrumento estratégico de atração e retenção de quadros executivos de alta qualificação, conferindo confiança e respaldo na tomada de decisões complexas e de risco (MENDES, 2021).

### 2.5.2 Fragilidades e limitações das cláusulas estatutárias

A inclusão de disposições voltadas à exoneração de responsabilidade no corpo dos atos constitutivos societários representa uma prática corriqueira, todavia sujeita à instabilidade inerente à possibilidade de alteração unilateral pelos sócios ou acionistas. Essa precariedade normativa compromete a segurança jurídica dos administradores, exigindo a busca por soluções contratuais que propiciem maior solidez e previsibilidade (RAMOS, 2018).

Nesse contexto, a celebração de acordos bilaterais emerge como alternativa superior, pois condiciona qualquer modificação ao mútuo consentimento das partes envolvidas, garantindo a permanência das garantias ao longo do exercício da função diretiva.

Tais contratos possibilitam a customização de cláusulas que disciplinam (GONÇALVES, 2020):

- As hipóteses específicas de cobertura;
- Os procedimentos e requisitos para o acionamento da indenização;
- A previsão de presunções jurídicas favoráveis ao administrador, facilitando a operacionalização dos direitos assegurados.

A ausência de regulamentação formal no ordenamento brasileiro não impede a difusão dessas práticas, que encontram respaldo na experiência internacional e nos princípios gerais do direito contratual, assimilados sob a designação inglesa de *indemnification agréments* (GOUVÊA et al., 2023).

Antes de adentrar a análise pormenorizada dos seguros D&O (Capítulo 3), apresenta-se quadro comparativo que sintetiza as principais características e limitações dos instrumentos de proteção patrimonial, visando clarificar as diferenças e complementaridades entre eles.

Tabela 1 – Comparativo entre cartas de conforto e seguros D&O

| **Aspecto** | **Carta de conforto** | **Seguro D&O** |
|---|---|---|
| Natureza jurídica | Contrato bilateral | Contrato de seguro |
| Cobertura | Indenizações, custos e adiantamentos | Ampla, inclui indenizações e custos |
| Condições de acionamento | Boa-fé e interesse social | Condições contratuais e exclusões |
| Limitação financeira | Depende da solvência da empresa | Independente da situação da empresa |
| Abrangência de ações | Não cobre ações movidas pela sociedade | Cobre inclusive ações societárias |
| Alteração unilateral | Não, depende do consentimento mútuo | Não aplicável |
| Reconhecimento como título | Eventual insegurança executiva | Contrato formal, com cláusulas claras |

Fonte: Venâncio (2024); Peluso (2024); Gonçalves (2020).

Ao final, esse capítulo revela a complexidade da responsabilidade dos gestores, destacando o entrelaçamento entre princípios éticos, normativos e mecanismos financeiros como instrumentos imprescindíveis para a proteção e o desempenho eficaz na administração societária, evidenciando a necessidade de constante atualização e aprimoramento frente às demandas do cenário empresarial contemporâneo (TOMAZETTE, 2024).

# 3. SEGURO D&O: CONCEITOS E IMPORTÂNCIA

Este capítulo tem como propósito explorar os conceitos e a relevância do seguro D&O no ambiente empresarial contemporâneo, destacando suas origens e o desenvolvimento histórico que consolidou sua utilização no Brasil e no mundo. A análise abrange a definição precisa dessa modalidade securitária, evidenciando a sua função de proteção aos administradores frente aos riscos decorrentes da gestão corporativa, com ênfase nas especificidades que a tornam indispensável no contexto atual.

No decorrer do texto, será aprofundada a importância do seguro D&O para a mitigação de ameaças jurídicas e financeiras que recaem sobre diretores e executivos, ilustrando os principais riscos que essa proteção busca cobrir. A trajetória normativa e legislativa relacionada ao tema será igualmente examinada, evidenciando as transformações legais e regulamentares que influenciam a aplicação prática do seguro, bem como seu alinhamento com as demandas da governança corporativa e da responsabilidade empresarial.

Espera-se que a discussão conduzida ofereça uma visão abrangente e crítica acerca do seguro D&O, possibilitando a compreensão dos benefícios associados e das limitações inerentes à sua cobertura. O capítulo busca, desse modo, municiar o leitor com conhecimentos que facilitem a avaliação consciente da necessidade desse instrumento na estrutura de proteção dos gestores frente aos desafios da administração contemporânea.

## 3.1. Panorama histórico e consolidação normativa do seguro D&O no Brasil e no exterior

A configuração do seguro de responsabilidade civil para administradores, internacionalmente conhecido como D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*), insere-se no rol das ferramentas jurídicas voltadas à mitigação de riscos pecuniários oriundos do exercício de cargos de gestão. Estruturado como um contrato de seguro de danos, conforme preconizado pelo Código Civil de 2002, o D&O não se confunde com as modalidades securitárias destinadas à integridade pessoal (vida, saúde ou acidentes), visto que tem como objeto a reparação de prejuízos patrimoniais decorrentes de imputações legais, administrativas ou arbitrais, formuladas contra agentes investidos de autoridade societária (FARIA, 2015).

Sua classificação normativa encontra-se consolidada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), no Grupo 03, correspondendo ao Ramo 10, que abrange a Responsabilidade Civil dos Administradores. A Circular SUSEP nº 395, de 2009, reconhece a especificidade da cobertura D&O, conferindo-lhe status autônomo e contemplando sua

aplicabilidade a fatos geradores relacionados a deliberações, omissões e atos de governo corporativo praticados no escopo das atribuições funcionais. Sua finalidade nuclear reside na transferência dos encargos financeiros relativos a litígios imputáveis ao exercício de funções diretivas para uma entidade seguradora, protegendo, assim, o acervo pessoal dos gestores (FARIA, 2015).

Desde sua gênese, o seguro D&O passou por sucessivas reformulações, impulsionadas por transformações legislativas, instabilidades macroeconômicas e eventos marcantes no universo corporativo global. Originado nos anos 1930, no âmbito do mercado de seguros londrino, permaneceu por décadas como instituto periférico, até ganhar projeção internacional durante a década de 1960, período no qual passou a ser objeto de reconfiguração doutrinária e jurisprudencial frente a resistências ligadas à sua suposta incompatibilidade com os ditames de interesse público (AFFONSO, 2014).

Entre 1940 e 1950, a pressão de empresas listadas e tribunais norte-americanos culminou em reformas regulatórias que possibilitaram a ampliação da cobertura securitária para administradores, mesmo nos casos anteriormente vetados por interpretações restritivas. O aprimoramento dos produtos ofertados se intensificou entre 1970 e 1990, quando surgiram subdivisões como o ***Side A*** (proteção direta ao administrador) e ***Side B*** (ressarcimento à empresa que indeniza seus gestores), incorporando maior sofisticação técnica e amplitude operacional ao seguro D&O (AFFONSO, 2014).

Com o intuito de especificar as vertentes do seguro D&O, pode-se identificar ao menos três ramificações estruturais (FARIA, 2015):

- **Cobertura Side A**: Ampara diretamente o patrimônio do administrador, especialmente quando a sociedade encontra-se impossibilitada de reembolsar valores despendidos em processos judiciais ou administrativos.
- **Cobertura Side B**: Garante o ressarcimento à empresa que, nos termos de compromissos assumidos ou exigências estatutárias, indeniza os administradores por prejuízos decorrentes de ações imputadas.
- **Cobertura Side C**: Protege a própria pessoa jurídica segurada, em demandas movidas contra a empresa por falhas de governança corporativa ou outras imputações decorrentes da condução dos negócios sociais.

Essas camadas funcionam de modo complementar e permitem o dimensionamento da exposição ao risco conforme o porte, a estrutura de capital e o regime de responsabilidade adotado por cada organização.

> A racionalidade do seguro D&O reside na lógica da externalização dos riscos decisórios de alta complexidade, o que contribui para a continuidade da atuação executiva qualificada. Ao conferir segurança jurídica aos tomadores de decisão, o instrumento assegura não apenas a preservação da esfera privada dos gestores, como também o fortalecimento da estrutura diretiva das organizações empresariais (NERY JUNIOR; NERY, 2024, p. 61).

No Brasil, a incorporação do modelo D&O ao ordenamento corporativo ocorreu de maneira incipiente nos anos 1990, por iniciativa de seguradoras como Unibanco AIG e IRB-Brasil Re, que importaram modelos contratuais utilizados no ambiente norte-americano. Essa inserção inicial estava associada à negociação de ADRs (*American Depositary Receipts*) por empresas brasileiras em bolsas de valores estrangeiras, exigindo práticas alinhadas à governança transnacional (OLIVA; COSTA, 2020).

As transformações ocorridas no arcabouço jurídico com a promulgação do novo Código Civil (Lei nº 10.406/2002), ao facilitar a desconsideração da personalidade jurídica em cenários de má gestão, aumentaram sobremaneira o potencial de responsabilização pessoal dos dirigentes, intensificando a demanda por instrumentos que garantissem sua salvaguarda econômica frente a litígios e sanções (MAMEDE, 2022).

Tabela 2 – Evolução histórica do Seguro D&O no Brasil

| **Período** | **Marco Evolutivo** | **Repercussões Econômicas** |
|---|---|---|
| Década de 1990 | Introdução do D&O por seguradoras nacionais | Restrição à elite empresarial com atuação global |
| 2002 | Vigência do novo Código Civil | Ampliação dos riscos e crescimento da demanda |
| 2003–2009 | Primeira expansão relevante do mercado | Aumento de 71,3% no faturamento do setor |
| Pós-2014 | Operação Lava Jato e Lei Anticorrupção | Explosão de contratos em setores regulados |

Fonte: Oliva e Costa (2020); Affonso (2014).

A trajetória evolutiva delineada na tabela ilustra a correlação entre mudanças institucionais, escândalos públicos e o crescimento da procura por coberturas D&O, evidenciando a crescente complexidade do ambiente empresarial e a necessidade de blindagem patrimonial dos líderes corporativos.

As inovações normativas da última década, com destaque para a Lei nº 12.846/2013 (Lei Anticorrupção) e a Lei nº 12.529/2011 (Lei Antitruste), introduziram um novo paradigma de responsabilização objetiva e solidária, atribuindo aos administradores, mesmo sem comprovação de dolo, o dever de reparação de prejuízos causados por atos lesivos à Administração Pública ou à ordem econômica. Tal contexto exigiu uma adaptação rápida por parte das seguradoras, que passaram a incorporar cláusulas específicas nos contratos,

cobrindo, inclusive, custos de publicidade negativa, penhoras eletrônicas e investigações criminais (RODRIGUES, 2021).

A massificação da contratação de D&O por startups, instituições educacionais, organizações do terceiro setor e sociedades limitadas revela o deslocamento do produto securitário de um nicho elitista para uma ferramenta ampla de governança e prevenção de litígios. A pandemia de COVID-19, ao fomentar fraudes, falências e reestruturações forçadas, intensificou a busca por proteção em múltiplos segmentos (RODRIGUES, 2021).

> O D&O deve ser compreendido não apenas como um instrumento de transferência de riscos, mas como engrenagem central no sistema de governança. Seu papel não se esgota na cobertura de litígios, expandindo-se para o campo simbólico da confiança institucional, o que transforma o seguro em elemento estabilizador do ambiente de negócios (AFFONSO, 2014, p. 34).

A trajetória internacional do seguro D&O também guarda relação com marcos jurídicos paradigmáticos, como o julgamento do caso *Nordstrom vs. Chubb* (1995), que definiu a responsabilidade integral da seguradora no pagamento de despesas de defesa, mesmo diante de investigações ainda inconclusas. O litígio estabeleceu jurisprudência favorável à autonomia contratual das partes, ao reconhecer cláusulas amplas de cobertura, ainda que contestadas por acionistas minoritários (NERY JUNIOR; NERY, 2024).

Com base no cenário atual, é possível destacar os principais vetores de crescimento do setor (OLIVA; COSTA, 2020; RODRIGUES, 2021):

- **Judicialização crescente**: O aumento exponencial de ações contra executivos tem elevado a preocupação com riscos jurídicos.
- **Pressões inflacionárias**: A desvalorização monetária e a instabilidade fiscal contribuem para a elevação dos prêmios.
- **Ampliação da fiscalização estatal**: Órgãos como o CADE, TCU e CGU intensificaram suas atuações em face de administradores.
- **Normas ESG**: A incorporação de critérios ambientais, sociais e de governança nos modelos de gestão impulsiona a demanda por seguros especializados.

> A atuação dos administradores não pode mais prescindir da análise de riscos reputacionais e legais, sob pena de comprometer toda a estrutura societária. A exposição a investigações criminais, multas regulatórias e sanções civis exige o emprego de instrumentos de cobertura técnica, como o seguro D&O, que transforma incertezas em previsibilidade jurídica (GOLDBERG, 2022, p. 47).

O amadurecimento do setor de seguros empresariais no Brasil reflete a assimilação, ainda que gradual, de práticas internacionais de mitigação de riscos, com apólices cada vez

mais personalizadas, adaptadas ao contexto normativo local e sensíveis às particularidades do ambiente litigioso nacional. O cenário futuro aponta para uma integração progressiva entre o seguro D&O e os programas de compliance, formando uma malha protetiva institucional apta a sustentar a atuação ética e eficiente da alta administração corporativa (BUENO, 2021).

## 3.2. Estrutura contratual: partes envolvidas, condições e limites da cobertura

A arquitetura contratual do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores — usualmente conhecido pela sigla anglófona D&O— apresenta uma engenharia jurídica que envolve múltiplos agentes, obrigações recíprocas e limitações securitárias que demandam compreensão técnica apurada. Essa modalidade de seguro, cuja função transcende a mera transferência de risco, visa salvaguardar o patrimônio de gestores que respondem por decisões corporativas, frequentemente atravessadas por litígios de alta complexidade (GOLDBERG, 2022).

No cerne contratual, identificam-se três figuras essenciais, cujos papéis, embora distintos, interagem com sinergia normativa (FERNANDES; GUERRA, 2018):

- **Seguradora**: Entidade autorizada pela Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), titular do risco assumido mediante contraprestação pecuniária (prêmio), incumbida de analisar sinistros e indenizar os valores convencionados;
- **Tomador**: Sujeito que formaliza a avença, figura que, em geral, se confunde com a própria sociedade empresária, podendo contratar "por conta própria" ou "por conta alheia", conforme o interesse corporativo;
- **Segurado**: Beneficiário da proteção securitária, que engloba administradores estatutários, conselheiros, executivos internos, gestores de riscos e até representantes jurídicos da empresa, mediante elasticidade interpretativa da apólice.

Como pondera Affonso (2014), o contrato de seguro D&O pressupõe a existência de obrigações entrelaçadas, cuja eficácia reside na compatibilização entre o risco segurado, o interesse legítimo protegido e a previsibilidade dos eventos cobertos. Sua estrutura exige rigor técnico na delimitação do objeto, sob pena de comprometimento do equilíbrio atuarial e da função indenizatória pactuada.

### 3.2.1 Configuração das apólices e sua temporalidade

Em contrariedade ao modelo tradicional "à base de ocorrência", a estrutura contratual do D&O ancora-se na lógica “claims made”, sistema que condiciona a indenização à formalização da reclamação durante a vigência da apólice ou em prazos extraordinários subsequentes. Essa modelagem exige a obediência simultânea a dois marcos: o evento danoso deve ocorrer após a data de retroatividade fixada e a denúncia (*claim*) precisa ser apresentada dentro do intervalo de cobertura (NERY JUNIOR; NERY, 2024).

Para melhor compreensão dos limites temporais e das coberturas diferenciadas, apresenta-se a seguir uma sistematização dos prazos, conforme as diretrizes da Circular SUSEP nº 336/2007:

Tabela 3 – Prazos e modalidades de cobertura no seguro D&O (“Claims Made”)

| Tipo de Prazo | Definição Jurídica | Aplicabilidade |
|---|---|---|
| **Retroatividade** | Cobre eventos pretéritos, desde que desconhecidos na contratação | Exige cláusula específica |
| **Complementar** | Estende a cobertura por 12 meses após o fim da vigência | Obrigatório em apólices *claims made* |
| **Suplementar** | Cobertura adicional contratada mediante pagamento extra | Facultativa e vinculada à cláusula expressa |
| **Notificação prévia** | Permite denunciar potenciais reclamações futuras ainda durante a vigência | Amplia escopo de cobertura posterior |

Fonte: Affonso (2014); Faria (2015).

A presença de cláusulas de notificação assegura, inclusive após a expiração da apólice, a eficácia da proteção securitária sobre fatos já conhecidos, desde que regularmente informados.

Para Faria (2015), o conceito de retroatividade ilimitada, desde que condicionado à ausência de má-fé ou ciência prévia do tomador, revoluciona o regime tradicional das apólices, promovendo uma elasticidade hermenêutica na análise do sinistro e elevando o grau de segurança jurídica dos administradores.

### 3.2.2 Escalonamento dos limites de responsabilidade

A delimitação dos valores indenizáveis é estruturada a partir de três balizas principais, cujas inter-relações configuram um sistema piramidal de responsabilidade pecuniária (BUENO, 2021; GOLDBERG, 2022):

- **LMI (Limite Máximo de Indenização)**: Determina o valor máximo indenizável por sinistro dentro de uma cobertura específica;
- **Limite Agregado**: Quantia total indenizável por todas as reclamações dentro da mesma cobertura, podendo multiplicar o LMI por fator estipulado contratualmente;
- **LMG (Limite Máximo de Garantia)**: Teto financeiro absoluto da apólice, aplicável ao conjunto global de coberturas e sinistros, cuja superação implica o cancelamento automático do contrato.

A estipulação do LMG, nos moldes do artigo 781 do Código Civil, visa evitar abusos e preservar a solvência da seguradora, ao passo que sua ausência fragiliza a previsibilidade econômica da avença. Quando custos advocatícios ou perícias consomem a totalidade do LMG, propõe-se, como saída técnica, o fracionamento entre despesas processuais e valores indenizatórios, mediante tetos autônomos para cada categoria (LAZZARESCHI, 2019).

Em mercados sofisticados, observa-se a introdução de apólices híbridas com sub-limites escalonados, os quais asseguram aos administradores proteção efetiva contra riscos jurídicos vultosos, sem comprometer os recursos destinados a reparações patrimoniais de maior impacto (LAZZARESCHI, 2019).

### 3.2.3 Coberturas e subdivisões internas: Side A, B e C

No tocante ao espectro protetivo da apólice, convém distinguir as três vertentes clássicas do seguro D&O, conhecidas no jargão do mercado como Side A, B e C, cada qual com destinatário e forma de ressarcimento próprios (GONÇALVES, 2020):

- **Side A**: Oferece cobertura direta ao administrador, com pagamento feito em seu favor, sem intermediação da sociedade empresarial, isentando-o da necessidade de desembolso prévio;
- **Side B**: Destina-se à empresa, na condição de reembolsada por valores que tenha antecipado aos gestores cobertos, sendo mais comum em contextos com maior densidade normativa quanto à responsabilização subsidiária;
- **Side C**: Abrange a responsabilidade corporativa da empresa segurada, incluindo demandas movidas por acionistas, autarquias reguladoras e organismos do mercado de capitais.

A presença cumulativa dessas coberturas eleva o grau de proteção institucional e individual, sem comprometer a estabilidade atuarial, desde que os limites estejam bem distribuídos entre os segmentos da apólice.

### 3.3 A lógica funcional do seguro D&O no ambiente corporativo contemporâneo

No intricado mosaico das relações empresariais atuais, marcadas pela crescente interpenetração entre responsabilidade subjetiva e *accountability* institucional, o seguro D&O adquire feição de instrumento sofisticado de resguardo patrimonial, operando como escudo protetivo não apenas contra danos materiais diretos, mas também como vetor de sustentabilidade decisória no âmbito da gestão corporativa. Longe de se restringir a um mero contrato de transferência de riscos, sua funcionalidade estende-se à preservação da autonomia decisória, à contenção da litigiosidade e à consolidação de paradigmas de governança estruturada (CAMPINHO, 2024; CAMPINHO, 2024).

Sob o prisma da proteção jurídica e financeira, a apólice D&O emerge como instrumento de blindagem contra a responsabilização pessoal dos gestores em casos de alegada má gestão, violação de obrigações fiduciárias, imperícia ou descumprimento de normativos regulatórios. Trata-se de mecanismo que sustenta não apenas a defesa técnica, como também o reembolso de valores advindos de acordos homologados ou decisões condenatórias, inclusive aquelas proferidas em âmbitos trabalhista, tributário ou previdenciário (MAMEDE, 2022).

A seguir, apresentam-se as dimensões dessa proteção, revelando sua amplitude operacional:

Tabela 4 – Quadro de abrangência da proteção D&O

| **Dimensão de cobertura** | **Elementos contemplados** |
|---|---|
| Patrimônio pessoal | Defesa contra penhora online, bloqueios e execuções judiciais |
| Litígios multidimensionais | Processos de natureza administrativa, trabalhista, tributária e civil |
| Riscos societários | Acusações de violação estatutária, conflitos com stakeholders e desconsideração da PJ |
| Medidas de urgência | Financiamento de medidas cautelares e provisionamento de reservas para acordos |

Fonte: Fernandes e Guerra (2018); Goldberg (2022).

Tal estrutura, ao garantir amparo financeiro à atuação executiva, colabora com a estabilidade das estruturas hierárquicas corporativas e, ao mesmo tempo, permite a adoção de condutas arrojadas em contextos de elevado risco estratégico.

> O seguro de responsabilidade de administradores passou a ser visto não apenas como ferramenta de proteção pessoal, mas como pilar essencial da gestão empresarial moderna, integrando o arsenal de mecanismos de suporte à tomada de decisão e de prevenção de conflitos societários em ambientes altamente regulados e expostos ao escrutínio múltiplo (BUENO, 2021, p. 74).

No tocante à gestão de riscos corporativos, o D&O não se limita ao ressarcimento de passivos eventuais, pois atua de modo proativo no gerenciamento de crises reputacionais, financiando assessorias especializadas em comunicação institucional e reconstrução da imagem pública dos envolvidos. Ademais, cobre despesas em processos judiciais oriundos de disputas entre membros da alta administração ou entre órgãos deliberativos, funcionando como catalisador de mediação interna e amortecedor de rupturas institucionais (RODRIGUES, 2021).

Conquanto se verifique o caráter indenizativo do seguro, sua inteligência funcional reside na capacidade de mitigar externalidades que transcendem a esfera individual, afetando diretamente o ânimo de investidores e a confiança do mercado. Isso se revela particularmente evidente quando se examinam suas implicações em operações de fusão e aquisição, em que a segurança jurídica é um diferencial competitivo (RODRIGUES, 2021).

> Através do oferecimento uma rede protetiva estruturada contra os efeitos da judicialização excessiva e do ativismo regulatório, o seguro D&O reforça os alicerces da governança, facilita a fluidez das decisões corporativas e encoraja a adoção de políticas de integridade e conformidade, sobretudo em contextos de transformação digital e ESG (RODRIGUES, 2021, p. 73).

No plano da dinâmica empresarial, a apólice D&O atua também como instrumento de valorização do capital humano, impactando diretamente o processo de atração e retenção de talentos na alta administração, notadamente em startups e empresas emergentes que operam sob o signo da disrupção tecnológica. Em um ecossistema cada vez mais orientado por exigências de *compliance* digital e segurança cibernética, sua contratação se converte em precondição de estabilidade institucional (RODRIGUES, 2021).

Abaixo, uma lista sumarizada das funções estratégicas do seguro no âmbito organizacional (GOLDBERG, 2022; GOUVÊA et al., 2023):

- **Fomento ao recrutamento qualificado**: Estimula a adesão de profissionais experientes e altamente especializados às esferas diretivas.
- **Reforço à previsibilidade de riscos**: Estabiliza o ambiente decisório, reduzindo incertezas quanto à responsabilização futura.
- **Adequação a paradigmas regulatórios**: Viabiliza conformidade com marcos legais de alta complexidade como a LGPD e a Lei Anticorrupção.

- **Integração à governança**: Funciona como dispositivo auxiliar ao sistema de órgãos de controle e à transparência institucional.

> A institucionalização do seguro D&O representa uma sofisticada resposta do mercado à crescente judicialização das relações empresariais, oferecendo não apenas cobertura pecuniária, mas, sobretudo, garantindo a continuidade dos projetos estratégicos, mesmo sob pressão de litígios complexos e multidimensionais (ROCHA FILHO; ROCHA, 2023, p. 65).

Por fim, deve-se reconhecer que a eficácia do seguro D&O encontra-se diretamente relacionada à sua compatibilidade com o perfil da corporação segurada, requerendo personalização contratual conforme o segmento de atuação, grau de exposição e estrutura de governança vigente. A partir dessa complexidade estrutural, evidencia-se seu caráter multifuncional como instrumento de regulação preventiva, defesa patrimonial e alavancagem institucional em contextos de elevada volatilidade normativa e concorrencial (PELUSO, 2024).

### 3.4 Delimitações normativas e hipóteses de exclusão securitária

Na tessitura jurídico-contratual que regula o seguro de responsabilidade civil para administradores, a delimitação das coberturas e respectivas exclusões adquire papel arquitetônico na manutenção do equilíbrio entre os interesses envolvidos, funcionando como artefato regulador dos riscos transferidos e mecanismo de racionalização da mutualidade, especialmente em um ambiente corporativo marcado por incertezas jurídicas, demandas regulatórias imprevisíveis e mutações interpretativas contínuas (GOUVÊA et al., 2023).

A constituição normativa do seguro D&O, no Brasil, encontra alicerce na simbiose entre as diretrizes da Superintendência de Seguros Privados (SUSEP) e as resoluções exaradas pelo Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP), aos quais se sobrepõem as disposições do Código Civil, em seus artigos 757 a 802, estabelecendo os contornos obrigacionais das partes contratantes. Destaca-se, particularmente, o artigo 762, que veda expressamente a cobertura de atos ilícitos dolosos, consagrando a necessidade de aderência irrestrita ao princípio da boa-fé objetiva, sob pena de nulidade da apólice em sua totalidade, caso seja verificada tentativa de salvaguarda contra condutas fraudulentas (BUENO, 2021).

Fundamentos jurídicos e reguladores (FERNANDES; GUERRA, 2018):

- **Submissão à SUSEP e CNSP:** necessidade de conformidade com normas técnicas obrigatórias e diretrizes contratuais aprovadas por instâncias regulatórias federais;

- **Aplicabilidade do Código Civil:** vinculação aos dispositivos civis gerais de seguros, com especial atenção à vedação da cobertura de atos dolosos (Art. 762);
- **Integração à legislação consumerista:** imposição de transparência contratual, proibição de cláusulas abusivas e observância da simetria informacional (Lei nº 8.078/90).

Conforme assinala Almeida (2024), o contrato de seguro, enquanto categoria jurídica complexa, não pode converter-se em instrumento de legitimação da má-fé, sendo imperioso que suas cláusulas restritivas operem como escudos contra desvios de finalidade e estratégias oportunistas de transferência de responsabilidade que contrariem a ética negocial. A assertiva impõe uma leitura crítica da apólice de D&O, exigindo que suas cláusulas excludentes se coadunem com o ordenamento vigente e preservem a racionalidade econômica do setor securitário.

Nas exclusões absolutas, identificam-se eventos taxativamente afastados da esfera de cobertura, cuja verificação prescinde de elementos interpretativos subjetivos, estando condicionada unicamente à constatação objetiva dos fatos. A exclusão de atos dolosos, especialmente quando vinculados à prática de fraudes contábeis, falsidade documental, corrupção ativa, lavagem de capitais ou infrações penais contra o sistema financeiro, demanda a existência de decisão judicial transitada em julgado ou confissão irrevogável por parte do administrador segurado, a fim de obstar abusos hermenêuticos que conduzam à negativa antecipada e indevida da indenização (ALMEIDA, 2024).

Exclusões absolutas – hipóteses de vedação incondicional (ALMEIDA, 2024):

- **Condutas dolosas comprovadas:** fraude, má-fé deliberada, enriquecimento ilícito e desvios éticos intencionais;
- **Ilícitos penais setoriais:** violações à Lei Anticorrupção (Lei 12.846/13), crimes financeiros (Lei 7.492/86) e infrações antitruste (Lei 12.529/11);
- **Negligência qualificada:** culpa grave que implique descompasso ostensivo com os deveres fiduciários de diligência e lealdade empresarial.

Tais hipóteses consagram a exclusão como filtro de justiça securitária, obstando a socialização de danos derivados de comportamentos desviantes, e preservando a mutualidade que legitima o funcionamento coletivo do sistema de seguros. Afastam-se, pois, os riscos moralmente inadmissíveis, e que comprometeriam a sustentabilidade técnica da carteira (FERNANDES; GUERRA, 2018).

Há, no entanto, um conjunto de exclusões que, embora não se configurem empecilhos automáticos à cobertura, dependem de análise circunstanciada, envolvendo elementos condicionantes, cláusulas específicas ou interpretações contratuais sujeitas à valoração do caso concreto. Nessa seara, incluem-se os chamados **sinistros pré-existentes**, fatos geradores já conhecidos pelo proponente no momento da assinatura da apólice, bem como os conflitos internos entre segurados – como litígios entre conselheiros ou diretores –, cuja cobertura poderá ser afastada, salvo disposição expressa, como a cláusula "Side A" que confere cobertura direta e incondicional ao administrador, independentemente de eventual reembolso pela empresa (OLIVA; COSTA, 2020).

Exclusões relativas – cláusulas de condicionalidade (FARIA, 2015):

- **Fatos anteriores à contratação:** inadmissibilidade de cobertura para eventos notoriamente sabidos antes do início da vigência;
- **Conflitos entre gestores:** exceção de cobertura entre administradores ou conselheiros, salvo cláusula específica que contemple litígios internos;
- **Exclusões operacionais específicas:** vedação setorial para danos ambientais, gestão de fundos previdenciários ou exposições regulatórias não previstas (salvo por endossos explícitos).

A operacionalidade dessas exclusões comporta desafios interpretativos, sobretudo quanto à continuidade dos pagamentos de despesas de defesa enquanto persiste a controvérsia sobre a aplicabilidade da cláusula excludente. Muitos contratos preveem a manutenção da cobertura jurídico-processual até o trânsito em julgado de sentença penal condenatória ou a confirmação inequívoca da exclusão por dolo, hipótese em que poderá haver exigência de reembolso integral dos valores desembolsados, constituindo espécie de sub-rogação regressiva condicionada (GOLDBERG, 2022).

Efeitos técnicos das exclusões (BUENO, 2021):

- **Defesa jurídica mantida em caráter preliminar:** suporte financeiro até a manifestação judicial definitiva sobre a exclusão;
- **Reembolso retroativo:** exigibilidade de devolução de valores em caso de comprovação posterior de ato doloso ou fraude;
- **Judicialização da interpretação contratual:** multiplicidade de demandas versando sobre a razoabilidade ou amplitude das exclusões estabelecidas.

Para Faria (2015):

> O futuro do seguro de responsabilidade civil reside na compatibilização entre rigores normativos e dinamicidade contratual, sendo imperioso que os clausulados reflitam não apenas a estrutura formal do direito positivo, mas também os valores pragmáticos da segurança jurídica e da previsibilidade funcional no ambiente de negócios (FARIA, 2015, p. 43).

Diante disso, vislumbra-se a progressiva flexibilização de exclusões rígidas, sobretudo diante de infrações regulatórias não-intencionais, com destaque para questões relacionadas a padrões ESG, violação acidental de normativas ambientais, falhas de compliance digital e incidentes cibernéticos (FARIA, 2015).

As apólices modernas têm incorporado cláusulas adaptadas a contratos internacionais, utilizando como parâmetro cláusulas padronizadas do mercado de Londres (*Lloyd's*) e das seguradoras norte-americanas, promovendo harmonia com as exigências do comércio transnacional e dos contratos *cross-border*. Essa harmonização não apenas amplia a gama de riscos contemplados, mas confere elasticidade estrutural aos contratos de seguro, permitindo adequação a realidades operacionais extremamente diversas (NEVES, 2021).

Tendências evolutivas – integração internacional e ESG (VENÂNCIO, 2024):

- **Cobertura para falhas ESG acidentais:** amparo em situações não dolosas envolvendo aspectos ambientais ou sociais;
- **Endossos para riscos cibernéticos e digitais:** inclusão de cláusulas específicas para ataques hacker, vazamento de dados e falhas de compliance algorítmico;
- **Padronização global:** incorporação de cláusulas modeladas a partir dos mercados anglo-saxônicos, com adaptabilidade à governança internacional.

A arquitetura excludente do seguro D&O não se limita à função de delimitação de cobertura, mas atua como elemento estruturante do próprio *ethos* securitário, evitando desequilíbrios sistêmicos, desestimulando práticas desleais e incentivando o adensamento da cultura de governança dentro das corporações seguradas. Sua presença no contrato reafirma a racionalidade econômica do sistema, a previsibilidade nas relações jurídicas e a maturidade institucional das empresas que buscam resguardar seus dirigentes frente às vicissitudes da administração moderna (NEGRÃO, 2025).

# 4. COBERTURA DO SEGURO D&O EM CASOS DE CULPA GRAVE

Este capítulo dedica-se a analisar a abrangência da cobertura do seguro D&O em situações que envolvem culpa grave, tema que desperta intensos debates no âmbito jurídico e securitário. Inicialmente, serão abordados os conceitos essenciais que definem a culpa grave, distinguindo-a das categorias jurídicas correlatas como culpa leve e dolo, com destaque para as consequências legais decorrentes dessa tipificação. A abordagem visa elucidar os contornos e limites que permeiam a responsabilidade dos administradores sob essa perspectiva, estabelecendo o alicerce teórico para as discussões subsequentes.

No desenvolvimento do texto, será examinada a interpretação da culpa grave nas esferas do direito contratual e do direito dos seguros, destacando como tais áreas do ordenamento jurídico influenciam a concessão ou a negativa da cobertura securitária. Serão apresentados os cenários que costumam motivar o acionamento do seguro, incluindo demandas judiciais e procedimentos extrajudiciais, enfatizando a complexidade da análise para identificação do nexo causal entre a conduta do gestor e o sinistro.

Outrossim, serão discutidos os critérios adotados pelas seguradoras para a aferição da cobertura, contemplando a interpretação contratual e a avaliação minuciosa dos fatos que envolvem o sinistro, bem como as hipóteses que ensejam a exclusão da proteção, notadamente aquelas relacionadas a atos dolosos e sentenças irrecorríveis. Tal exame revelará o equilíbrio delicado entre a salvaguarda dos interesses dos administradores e a observância das limitações contratuais previstas.

Por fim, será enfrentado o paradigma jurídico e mercadológico que envolve o acionamento e a exclusão da cobertura em casos de culpa grave, sob o prisma do debate doutrinário e das decisões judiciais recentes, assim como das práticas adotadas no setor segurador. A análise busca identificar tendências contemporâneas que possam orientar a compreensão e a aplicação desse ramo complexo do direito, contribuindo para o aperfeiçoamento da governança corporativa e da gestão de riscos.

## 4.1 Aspectos conceituais de culpa grave

### 4.1.1 Definição de culpa grave

A análise da culpa grave no âmbito do seguro D&O exige uma abordagem minuciosa, cuja sofisticação hermenêutica encontra respaldo nas construções doutrinárias e no rigor normativo. Ao se delinear esse conceito, emerge a característica da negligência grosseira,

manifesta no descumprimento flagrante de obrigações elementares, revelando desleixo absoluto frente às prerrogativas funcionais inerentes à gestão corporativa (FARIA, 2015).

De maneira congruente, deve-se compreender a imperícia extrema como outra faceta da culpa grave, pois traduz uma manifesta inaptidão na execução dos deveres fiduciários, gerando colapsos operacionais a partir de condutas incompatíveis com a prática profissional mediana. Em determinados contextos, a doutrina mais severa sugere sua equiparação ao dolo eventual, especialmente quando se identifica a aceitação consciente do risco de causar prejuízos, o que vulnera os pilares da boa-fé objetiva (POSNER, 2010).

Antes de se observar a exclusão dessa conduta dos contratos de seguro D&O, convém trazer uma referência à sua repercussão objetiva: a culpa grave é aquela que, sob o prisma de um gestor razoável, seria tida como inadmissível, ainda que não se configure intenção dolosa (TZIRULNIK, 2023). Para Goldberg e Junqueira (2023), a negligência qualificada, mesmo desprovida de propósito direto de lesar, afronta as diretrizes estruturantes da gestão diligente e representa afronta à integridade da organização.

Tabela 5 – Diferenças entre culpa grave e outros níveis de responsabilidade

| **Critério** | **Culpa Leve** | **Culpa Grave** | **Dolo** |
|---|---|---|---|
| Grau de negligência | Erro comum | Descaso extremo | Ação intencional |
| Intenção | Inexistente | Tolerância consciente do risco | Propósito de causar dano |
| Cobertura D&O | Sim | Não | Não |
| Exemplo prático | Cálculo errado | Ignorar auditorias legais | Fraude contábil deliberada |

Fonte: Bueno (2021); Affonso (2014).

A tabela supra explicita os contornos entre os graus de reprovabilidade das condutas administrativas, estabelecendo referências para a compreensão da gravidade das ações ou omissões e suas consequências na cobertura securitária.

### 4.1.2 Diferença entre culpa grave, culpa leve e dolo

A distinção entre dolo e os diferentes níveis de culpa representa um pilar central na dogmática jurídica aplicável ao direito securitário, pois estabelece os parâmetros da responsabilidade civil e os contornos da cobertura contratual, o dolo pressupõe uma vontade clara e direcionada à produção de um dano (*animus nocendi*), seja através de ação ou omissão intencionalmente planejada, enquanto a culpa grave situa-se numa zona de gravidade

intermediária, caracterizada por condutas que demonstram desprezo flagrante pelas normas de cuidado exigíveis, ainda que sem a deliberação de causar prejuízo (TARTUCE, 2020).

A culpa leve, por sua vez, emerge de falhas não intencionais ou escolhas equivocadas que não configuram negligência extrema, distanciando-se tanto da voluntariedade dolosa quanto da imprudência manifesta, essa graduação de intensidade na conduta do agente reflete-se diretamente na determinação da extensão da reparação e na validade das cláusulas asseguradoras, delineando os critérios para imputação de obrigações e exclusões de garantia conforme a reprovabilidade do comportamento analisado (GONÇALVES, 2020).

A gradação da responsabilidade, portanto, segue a lógica: dolo > culpa grave > culpa leve, sendo que apenas esta última costuma ser amparada pelas apólices de seguro D&O. Acerca dessa questão, Mendes (2021) pontua o seguinte:

> Quando a conduta do administrador extrapola o razoável, ignorando normas de compliance, negligenciando auditorias ou descumprindo deveres legais comezinhos, há de se reconhecer o grau elevado de censura, ensejando a exclusão da cobertura e, por conseguinte, a responsabilização pessoal pelos danos advindos (MENDES, 2021, p. 104).

A seguir, apresenta-se uma tipologia das condutas, com exemplos paradigmáticos que evidenciam o grau de censurabilidade de cada modalidade, contribuindo para a aferição da responsabilidade e da abrangência da cobertura securitária (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023; NEGRÃO, 2025):

- **Dolo:** Situações em que o agente atua com intenção clara de causar prejuízo, geralmente em contextos de má-fé, fraude ou desvio de finalidade.
  - ***Exemplos:*** adulteração propositada de informações contábeis; superfaturamento doloso de contratos administrativos; favorecimento pessoal por meio de desvio de recursos;
- **Culpa Grave:** Comportamentos marcados por desatenção manifesta ou desconsideração reiterada de deveres objetivos de cuidado, cuja violação seria evitada por qualquer agente minimamente diligente.
  - ***Exemplos:*** aprovação de contratos de elevado risco sem qualquer análise técnica; descumprimento reiterado de orientações jurídicas vinculantes; omissão deliberada em auditorias obrigatórias.
- **Culpa Leve:** Falhas que, embora reprováveis, não configuram desídia extrema, sendo compatíveis com equívocos operacionais dentro de margens aceitáveis de erro.

- ***Exemplos:*** entrega de relatórios com pequeno atraso; erro pontual na interpretação de norma interna; falha administrativa sem recorrência ou impacto substancial.

Esse elenco tipológico revela como a gradação da conduta incide sobre a interpretação das cláusulas de exclusão de cobertura securitária. A seguir, uma tabela comparativa evidencia os principais critérios diferenciais entre as três figuras:

Tabela 6 – Elementos Distintivos entre dolo, culpa grave e culpa leve

| **Elemento** | **Dolo** | **Culpa Grave** | **Culpa Leve** |
|---|---|---|---|
| **Intenção** | Presente: vontade consciente de causar dano | Ausente: mas com total desprezo pelos cuidados mínimos exigíveis | Ausente: descuido de pequena monta |
| **Previsibilidade** | O resultado danoso é desejado | O resultado era evidente e facilmente evitável | O resultado poderia ser evitado com maior atenção |
| **Reprovabilidade** | Máxima | Elevada | Moderada |
| **Cobertura D&O** | Excluída, via de regra | Frequentemente excluída, conforme interpretação jurisprudencial | Geralmente amparada |

Fonte: Tartuce (2020), Gonçalves (2020) e Mendes (2021).

Nesse sentido, a gradação da responsabilidade civil, observada sob o ângulo da reprovabilidade das condutas, estabelece parâmetros inequívocos para a análise das cláusulas contratuais securitárias, especialmente no âmbito do seguro de administradores. O dolo, por sua intencionalidade destrutiva, e a culpa grave, por seu desprezo acentuado pelas normas de diligência, constituem fundamentos legítimos para a negativa da cobertura. Já a culpa leve, inserida no campo das falhas toleráveis e não recorrentes, tende a ser admitida como risco coberto, desde que não haja cláusula restritiva específica e devidamente destacada (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

### 4.1.3 Implicações jurídicas da culpa grave

As repercussões jurídicas da conduta gravemente culposa ressoam em várias esferas do ordenamento, irradiando efeitos no âmbito civil, penal, administrativo e contratual. A prática de atos marcados por desatenção incompatível com os padrões de diligência exigidos enseja a recusa de cobertura securitária, tendo como amparo o art. 762 do Código Civil, que veda a garantia de prejuízos oriundos de atos dolosos ou equiparados. A violação grave de

deveres contratuais pode configurar culpa grave, mas não autoriza exclusões automáticas em seguros (MAMEDE; MAMEDE, 2023).

A responsabilização civil, nesse escopo, obriga o agente a reparar os danos de forma plena, não raro ensejando ações regressivas por parte das corporações prejudicadas. Quando a conduta configura improbidade, abre-se caminho à aplicação da Lei n. 8.429/92, recentemente modificada pela Lei n. 14.230/21, que intensificou os mecanismos de responsabilização patrimonial e pessoal dos agentes infratores, bem como podem ser impostas sanções por órgãos reguladores como a CVM e o CADE, incluindo multas e inabilitação para o exercício de funções executivas (COELHO, 2023).

> As implicações da culpa grave superam os limites da esfera indenizatória, atingindo o núcleo da governança corporativa e comprometendo não só a reputação da entidade, mas também a estabilidade de seus contratos, a atratividade de investimentos e a continuidade de suas operações (CAMPINHO, 2024, p. 71).

Tabela 7 – Implicações jurídicas da culpa grave

| **Esfera** | **Consequências** |
|---|---|
| Civil | Indenização integral, perda de *stock options*, regresso da empresa |
| Penal | Configuração de crime culposo (ex.: gestão temerária) |
| Administrativa | Sanções da CVM, CADE; perda do cargo; inelegibilidade |
| Contratual | Invalidação de cláusulas de indenização, exclusão da cobertura D&O |

Fonte: Gouveia (2023); Tartuce (2020).

A exposição sistemática acima mostra como a culpa grave transcende a noção de erro funcional, atingindo o nível de infração estrutural que desestabiliza os alicerces da gestão corporativa e a confiança do mercado.

> A ausência de ímpeto doloso não mitiga a gravidade dos efeitos da negligência qualificada, cujo potencial deletério demanda respostas rigorosas da legislação civil e administrativa, sob pena de naturalização da inércia institucional frente ao desgoverno (NEGRÃO, 2025, p. 98).

Como forma de mitigação, estruturas empresariais cada vez mais sofisticadas investem em programas de compliance, auditorias independentes e treinamentos contínuos, buscando reduzir os espaços de atuação viciada e consolidar a integridade organizacional como paradigma de atuação executiva (NEGRÃO, 2025).

## 4.2 Interpretação da culpa grave no direito contratual e no direito dos seguros

A consagração da liberdade negocial no ordenamento jurídico pátrio, embora amplamente reconhecida, encontra limites quando confrontada com a função social dos

contratos e a preservação do equilíbrio entre os polos da relação jurídica. No âmbito securitário, a cláusula que exclui a cobertura em casos de culpa grave, ainda que usual nas apólices, deve ser submetida a um rigoroso crivo de validade, uma vez que não se admite que o pacto reduza a eficácia do contrato a ponto de desvirtuar a sua razão de ser. O artigo 423 do CC impõe balizas intransponíveis ao dispor que "quando houver no contrato de adesão cláusulas ambíguas ou contraditórias, interpretar-se-ão de maneira mais favorável ao aderente", erigindo, pois, um verdadeiro postulado hermenêutico em favor do segurado (LAZZARESCHI, 2019).

Nesse compasso, a SUSEP, por meio da Circular nº 637/2021, estabelece parâmetros específicos para os seguros massificados, os quais, por atingirem amplo espectro populacional e envolverem evidente hipossuficiência técnica dos contratantes, não podem conter cláusulas de exclusão relacionadas a atos culposos, incluindo-se, nesse rol, a culpa grave, salvo nos contratos celebrados no regime de grandes riscos, nos termos da Resolução CNSP nº 407/2021 (BRASIL, 2021b; BRASIL, 2021a).

Nesse panorama, é possível sintetizar as diretrizes regulamentares e jurisprudenciais que vedam interpretações restritivas genéricas por parte das seguradoras (STF, 2025; BRASIL, 2025b; BRASIL, 2025a):

- **Vedação a exclusões genéricas de culpa grave**: A SUSEP apenas autoriza tal exclusão nos contratos de grandes riscos, reforçando a necessidade de especificidade e clareza nas cláusulas contratuais;
- **Prova robusta da conduta**: O STJ já consolidou o entendimento de que a exclusão da cobertura com base em culpa grave exige comprovação efetiva da conduta dolosamente desleixada, como evidenciado no Recurso Especial 1.702.358/SP, no qual se asseverou que a exclusão de cobertura securitária fundada em culpa grave não pode ser presumida, devendo haver elementos concretos e inequívocos da conduta lesiva que a configure.
- **Agravamento intencional do risco**: A negativa de cobertura encontra amparo apenas quando evidenciado que o segurado, conscientemente, intensificou a exposição ao risco, não bastando a mera negligência ordinária.

Na seara dos seguros D&O, as exclusões contratuais enfrentam análise ainda mais minuciosa, tendo em vista que eventual ato culposo pode ser consequência da complexidade das decisões estratégicas e operacionais, não sendo razoável que qualquer falha na governança implique, de pronto, a negativa de cobertura. Apenas diante de evidências objetivas de

comportamento flagrantemente dissociado dos deveres fiduciários é que se admite o afastamento da obrigação indenizatória (TZIRULNIK, 2023). Como bem asseverou Miragem e Petersen (2023), a culpa grave deve ser analisada de maneira contextualizada, não podendo a seguradora eximir-se de suas responsabilidades por cláusula genérica e sem a devida demonstração do descumprimento do dever de diligência compatível com a atividade exercida.

Por outro lado, a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), ao dispor sobre a responsabilidade dos administradores no artigo 158, não distingue graus de culpa, bastando a comprovação da violação do dever de diligência. Essa previsão legal suscita impasses interpretativos quando confrontada com cláusulas contratuais que pretendem restringir o direito à cobertura securitária apenas à hipótese de culpa leve, desconsiderando o teor normativo que não faz essa segmentação. Torna-se, portanto, duvidosa a validade de cláusulas que inovam negativamente em prejuízo do segurado, impondo-lhe um ônus não previsto na legislação societária, o que pode ser visto como afronta à boa-fé objetiva (BRASIL, 1976).

No plano prático, a interpretação e aplicação da cláusula de culpa grave demandam cuidados redobrados por parte dos agentes econômicos, os quais devem adotar medidas preventivas que os afastem de alegações indevidas. Dentre as melhores práticas recomendáveis, destacam-se (BRASIL, 1976; SARAIVA, 2016):

- **Registro documental dos atos decisórios**: A elaboração e preservação de atas, pareceres e registros eletrônicos que evidenciem o processo de tomada de decisão mitigam o risco de imputação de condutas culposas.
- **Estrutura de compliance eficaz**: A instituição de políticas internas de integridade, aliadas à cultura organizacional comprometida com a ética, contribui decisivamente para a despersonalização de decisões erráticas, reduzindo a possibilidade de exclusão da cobertura.
- **Transparência na redação contratual**: As apólices devem conter redação precisa, evitando ambiguidades e termos genéricos que possam ensejar nulidade por vício de consentimento, conforme preconizado na doutrina contemporânea.

Nesse sentido, o direito comparado oferece contribuições relevantes, sobretudo a partir da Diretiva Europeia 2019/2161, que enfatiza a necessidade de evitar cláusulas desproporcionais e que limitem indevidamente os direitos do consumidor. A referida norma reforça a tese de que exclusões amplas por culpa grave, quando desacompanhadas de

elementos objetivos e critérios rigorosos de aferição, constituem prática abusiva e atentam contra a boa-fé contratual (SARAIVA, 2016).

Sob tal enfoque, impõe-se reconhecer que a interpretação da cláusula de exclusão por culpa grave deve ser construída à luz de um binômio que harmonize a liberdade contratual com a função social do seguro, compreendendo este como instrumento de solidariedade e alocação coletiva de riscos (TARTUCE, 2020). Como lecionam Miragem e Petersen (2023), o contrato de seguro possui feição peculiar, na medida em que transcende a mera lógica mercantil, assumindo papel de relevo na concretização do princípio da dignidade da pessoa humana, por representar mecanismo de proteção diante das adversidades da vida.

Destarte, a utilização indiscriminada da cláusula de exclusão por culpa grave esvazia a própria natureza protetiva do contrato de seguro, devendo ser admitida apenas diante de circunstâncias excepcionais, amparadas por comprovação técnica idônea e pautadas por parâmetros objetivos, evitando-se, assim, o desequilíbrio contratual e o comprometimento da função econômico-social do instituto securitário (MONTEIRO FILHO et. al., 2024).

## 4.3. Hipóteses que levam ao acionamento do seguro

### 4.3.1 Abertura de reclamação contra o administrador

A configuração de um evento que enseja o exercício do direito securitário no âmbito das apólices de D&O demanda, por parte do segurado ou do estipulante, diligência procedimental e imediatismo na comunicação à companhia seguradora. A formalização da notificação inicial, elemento inaugural do processo de cobertura, representa não apenas uma obrigação contratual, mas um marco temporal que delimita a eficácia da proteção transferida, refletindo diretamente na admissibilidade do pleito indenizatório (FARIA, 2015).

Entre os mecanismos mais recorrentes que provocam o acionamento da apólice figuram as seguintes ocorrências, cada qual apresentando nuances próprias (FARIA, 2015; GOLDBERG, 2022):

- **Ações judiciais movidas por terceiros**: envolvem litígios perante o Poder Judiciário, onde se imputa responsabilidade ao administrador por atos de gestão supostamente indevidos;
- **Procedimentos administrativos instaurados por autarquias reguladoras**: como aqueles promovidos pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) ou pelo

Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), nos quais se apura infração à legislação setorial;

- **Demandas em sede arbitral**: oriundas de cláusulas compromissórias previstas em contratos empresariais, cujo deslinde se dá por meio de tribunais arbitrais privados, com força executiva equiparada à sentença judicial.

A operabilidade contratual da cobertura está condicionada à comunicação célere à seguradora, logo após o conhecimento da potencial responsabilização. A cláusula de notificação tempestiva, usualmente constante nas apólices, exige que o segurado atue com presteza, a fim de evitar a decadência do direito à assistência jurídica e, em hipótese de procedência, à reparação patrimonial (MIRAGEM; PETERSEN, 2023).

> A cláusula de notificação imediata não visa apenas proteger a seguradora contra fraudes ou má-fé do segurado, mas possibilitar o acompanhamento efetivo da controvérsia, desde seus primórdios, permitindo à companhia influenciar na condução da defesa e avaliar a pertinência de eventual acordo extrajudicial (BUENO, 2021, p. 124).

A apresentação documental é outro elemento de alta relevância, exigindo-se do proponente do aviso de sinistro o fornecimento de instrumentos probatórios mínimos, como cópias de petições iniciais, notificações extrajudiciais, intimações administrativas ou quaisquer expedientes que caracterizem a pretensão de responsabilização civil, administrativa ou arbitral (TZIRULNIK, 2023).

Em conformidade com as cláusulas contratuais específicas, a cobertura de custos de defesa representa um dos pilares do seguro D&O. A seguradora, nesse contexto, compromete-se a reembolsar — ou a custear diretamente — honorários advocatícios, perícias técnicas e despesas processuais, desde que previamente autorizadas e dentro dos limites financeiros pactuados na apólice (TZIRULNIK, 2023).

A amplitude da proteção assegurada pode ser limitada por cláusulas excludentes que abrangem situações como ações dolosas, fraudes premeditadas ou comportamentos que configurem negligência grosseira, fatores estes que comprometem o elemento de imprevisibilidade inerente ao acordo securitário, igualmente relevante é a discussão sobre a retroatividade, visto que diversas apólices delimitam prazos específicos para a ocorrência dos eventos cobertos, excluindo automaticamente quaisquer sinistros anteriores ao período estipulado, mesmo que a demanda seja formalizada durante a vigência da contratação (ALMEIDA, 2024).

As organizações necessitam implementar mecanismos internos eficientes para gerenciar episódios dessa magnitude, mediante a adoção de diretrizes bem definidas que regulamentem o fluxo de dados confidenciais e designem os setores responsáveis pelo registro de ocorrências, medidas estas que asseguram agilidade na resposta e estrita observância das obrigações pactuadas entre as partes envolvidas (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

A falta de estruturas adequadas para conformidade regulatória e notificação tempestiva de incidentes pode resultar não somente na perda de direitos assecuratórios, mas também gerar implicações jurídicas para os membros dos órgãos decisórios da entidade, visto que a omissão no cumprimento de deveres fiduciários configura violação das obrigações legais inerentes aos administradores (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

Em última instância, o volume recorrente de demandas indenizatórias influencia diretamente os valores das renovações contratuais, uma vez que as sociedades seguradoras consideram o índice de ocorrências como fator determinante para cálculo do risco, aplicando sobretaxas progressivas ou inserindo cláusulas limitativas quando constatado padrão reiterado de sinistros, o que eleva substancialmente os encargos financeiros da organização segurada (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

### 4.3.2 Acionamento em contexto judicial ou extrajudicial

Situações que ultrapassam o mero descontentamento contratual e transbordam para a seara litigiosa formal — seja por via jurisdicional clássica, seja por métodos alternativos de resolução de controvérsias — constituem o cerne das hipóteses de efetivação da proteção conferida pelo seguro D&O. Tanto demandas instauradas perante os tribunais estatais quanto aquelas processadas em órgãos administrativos ou em foro extrajudicial enquadram-se no espectro de riscos cobertos, desde que preenchidos os pressupostos da apólice (FERNANDES; GUERRA, 2018).

Dentre os eventos que usualmente ensejam o disparo da cláusula de cobertura, destacam-se (TARTUCE, 2020):

**No âmbito judicial**:

- **Ações cíveis** promovidas por acionistas, credores ou consumidores;
- **Medidas cautelares**, como bloqueio de ativos, indisponibilidade patrimonial ou quebra de sigilo bancário.

**No campo extrajudicial**:

- **Negociações diretas com stakeholders** lesados;

- **Processos instaurados por agências fiscalizatórias**, em caráter não-contencioso, mas com potencial sancionatório.

As indenizações porventura devidas em razão de condenações — desde que não envolvam má-fé — estão limitadas ao valor máximo estipulado na apólice, sendo imperativo observar o limite agregado e eventuais sublimites aplicáveis a custos acessórios.

Para Almeida (2024), a defesa técnica do administrador, quando autorizada contratualmente, pode ser exercida por profissionais nomeados pela própria seguradora, os quais atuarão em conformidade com a estratégia delineada pela companhia, embora reste ao segurado a prerrogativa de nomear advogado de confiança, mediante concordância da seguradora, que poderá reembolsar as despesas.

Contudo, verificada a condenação com trânsito em julgado por ilícitos dolosos ou por manifesta negligência, a seguradora reserva-se o direito de regresso contra o segurado ou de negar cobertura, em virtude da quebra do risco. A notificação intempestiva, por sua vez, compromete o direito à indenização, dado que inviabiliza a atuação eficaz da seguradora desde o início do processo (ALMEIDA, 2024).

A proteção contratual pode abranger custos processuais quando a análise técnica demonstrar viabilidade de sucesso na demanda, exigindo-se ainda cláusula explícita sobre a submissão obrigatória a arbitragem para evitar divergências interpretativas quanto aos mecanismos de resolução de conflitos previstos no instrumento contratual (COELHO, 2023).

Conforme o histórico de ocorrências, a seguradora reserva-se o direito de condicionar a prorrogação do acordo mediante aumento de contribuições ou inclusão de limitações específicas, particularmente quando verificado excesso de ações judiciais, cabendo à instituição financeira a coordenação da estratégia defensiva nos processos para assegurar uniformidade na gestão de riscos e redução de passivos decorrentes de litígios envolvendo seus segurados (COELHO, 2023).

## 4.4. Critérios para a determinação da cobertura

### 4.4.1 Análise do nexo de causalidade

A configuração do nexo de imputabilidade entre conduta do administrador e prejuízo alegado é requisito *sine qua non* para a efetivação da obrigação indenizatória securitária, demandando correlação direta entre o comportamento supostamente lesivo e o dano experimentado pela parte interessada, sendo vedada qualquer interpretação extensiva que

ultrapasse os limites da causalidade direta e imediata. O exame de tal liame fático-jurídico pressupõe não apenas a reconstrução cronológica dos atos de gestão, mas a delimitação dos fatores intervenientes, eliminando-se causas supervenientes independentes ou eventos fortuitos, alheios à esfera de influência do agente (GONÇALVES, 2020).

> Para que se configure o dever de indenizar à luz do contrato de seguro de responsabilidade civil, deve restar demonstrada, de maneira inequivocamente comprovada, a existência de relação direta de causa e efeito entre o ato do administrador e o dano sofrido, não se admitindo coberturas por meras conjecturas ou prejuízos oriundos de oscilações externas e imprevisíveis do mercado (ROCHA FILHO; ROCHA, 2023, p. 53).

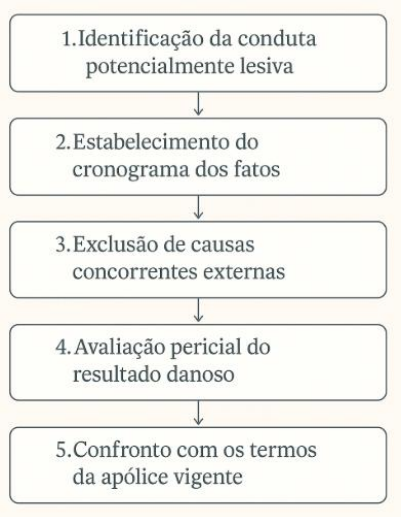
Abaixo, sistematiza-se em tabela os principais vetores interpretativos utilizados pelas seguradoras para aferir a pertinência da cobertura com base na análise causal:

Tabela 8 – Critérios para verificação do nexo de causalidade

| **Critério Avaliado** | **Descrição Técnica** |
|---|---|
| Conduta imputada | Deve ser diretamente atribuível ao administrador, no exercício das funções corporativas |
| Temporalidade | Ocorrência do ato danoso dentro da vigência contratual |
| Causa excludente | Ausência de eventos externos não controláveis, como calamidades ou crises globais |
| Prova material | Documentos, e-mails e deliberações que evidenciem a relação entre a decisão e o resultado danoso |
| Parecer técnico | Laudos e relatórios que suportem tecnicamente a ligação entre fato e dano |

Fonte: Tartuce (2020); Mamede e Mamede (2023).

Figura 1 – Procedimento para apuração do nexo de causalidade




Fonte: Mamede e Mamede (2023).

A constatação do nexo causal pode ser comprometida por fatores que extrapolem a gestão empresarial direta, como a interferência de variáveis macroeconômicas, políticas institucionais externas ou mudanças abruptas na legislação regulatória, que relativizam a previsibilidade e dificultam a imputação objetiva do resultado danoso, razão pela qual se exige análise acurada e multidisciplinar, considerando jurisprudências, normativos e contextos de mercado (CAMPINHO, 2024).

Este roteiro metodológico, frequentemente adotado por departamentos de sinistros e consultorias atuariais, visa mitigar incertezas interpretativas e fortalecer o substrato probatório na fase de deliberação quanto ao deferimento ou indeferimento da cobertura securitária.

### 4.4.2 Interpretação dos contratos pelas seguradoras

A hermenêutica contratual aplicada às apólices de seguros D&O está condicionada à adoção do princípio da literalidade, que determina a prevalência dos termos contratuais redigidos, interpretando-se ambiguidades contra o redator do instrumento, qual seja, a seguradora. Em conformidade com os ditames do STJ, é vedada a utilização de cláusulas genéricas como meio de restrição da abrangência do seguro, sendo imprescindível a indicação clara, destacada e inequívoca das exclusões de cobertura (FARIA, 2015).

> O contrato de seguro deve ser redigido de forma transparente e inteligível, não se admitindo cláusulas obscuras ou que limitem, de maneira dissimulada, os direitos do segurado. O dever de informação recai sobre a seguradora, que detém superioridade técnica e redacional (FARIA, 2015, p. 38).

Em consonância com a regulamentação expedida pela SUSEP, as companhias devem garantir que as cláusulas excludentes não apenas estejam em negrito ou destaque gráfico, mas também sejam objeto de anuência expressa por parte do contratante, sob pena de inoponibilidade das limitações pretendidas. As exclusões relacionadas a dolo, enriquecimento ilícito, violação de normas ambientais e corrupção ativa, por exemplo, devem vir acompanhadas de explicação clara sobre sua abrangência e efeitos (COELHO, 2023).

Tabela 9 – Diretrizes de interpretação contratual das apólices D&O

| **Elemento Interpretativo** | **Implicação Jurídico-Securitária** |
|---|---|
| Linguagem ambígua | Aplicação do in dubio pro misero (favor contratante) |
| Exclusões não destacadas | Ineficácia da restrição invocada |
| Cláusulas personalizadas | Devem ser homologadas com aceite formal |
| Jurisprudência consolidada | Vincula interpretação judicial em desfavor da seguradora |

| | |
|---|---|
| Versões bilíngues | Prevalece a redigida em português |

Fonte: Tomazette (2024); Ramos (2018).

A existência de coberturas adicionais, tais como extensão retroativa de vigência, aumento do limite de indenização para custos de defesa ou inclusão de cobertura para ex-diretores, depende de negociação autônoma e acréscimo proporcional no prêmio contratado, devendo constar de anexo contratual que especifique valores e condições de ativação (PELUSO, 2024).

Como ressalta Negrão (2025), a tendência normativa é pela crescente intervenção do órgão regulador para impedir abusos redacionais, reforçando o caráter protetivo do contrato de seguro, cujas funções têm natureza parafiscal, pois alocam riscos de forma socializada, beneficiando o ambiente econômico e as relações empresariais.

A interpretação contratual, por conseguinte, requer método sistemático, atento às diretrizes legais, jurisprudência consolidada, especificidades do setor e à linguagem utilizada, evitando margens para arbitrariedades e promovendo segurança jurídica tanto para o segurado quanto para a companhia garantidora (NOGUEIRA, 2022).

## 4.5. Hipóteses de exclusão da cobertura

### 4.5.1 Exclusão por ato doloso

A inserção de cláusulas excludentes relacionadas à prática dolosa não configura mera prerrogativa contratual, mas imposição normativa expressamente delineada pelo artigo 762 do Código Civil, o qual estabelece que nulo é o contrato de seguro quando o segurado provoca o sinistro dolosamente (BRASIL, 2002). Trata-se de mandamento jurídico que opera com força cogente, impedindo qualquer tentativa de pactuação que venha mitigar sua aplicabilidade, sob pena de afronta à ordem pública e à função social do contrato (TARTUCE, 2020).

A natureza intrinsecamente reprovável da fraude contábil, quando perpetrada de maneira consciente pelo administrador, erige-se como paradigma emblemático de exclusão automática, haja vista o intento doloso que caracteriza essa conduta, cuja lesividade extrapola os limites da má gestão e adentra o domínio do ilícito penal e civil. A jurisprudência consolidada tem reconhecido que a caracterização do dolo direto, assim como de suas modalidades reflexas, como o dolo eventual, fulmina qualquer expectativa legítima de amparo securitário (TARTUCE, 2020).

> A configuração do dolo não comporta presunção ou ilação subjetiva, exigindo-se prova robusta e inequívoca de que o administrador, ciente da ilicitude, atuou com

> propósito de causar o dano ou, ao menos, assumiu o risco de sua concretização, o que descaracteriza por completo o risco segurável e rompe o vínculo de confiança contratual (NEGRÃO, 2025, p. 36).

A aferição judicial da intenção lesiva, todavia, não se presume, sendo imprescindível que tal imputação decorra de sentença penal condenatória com trânsito em julgado, de modo a assegurar a estabilidade jurídica do contrato e resguardar o princípio da presunção de inocência, enquanto valor estruturante do sistema normativo brasileiro (VENÂNCIO, 2024).

Tabela 10 – Elementos condenatórios que implicam na exclusão por dolo

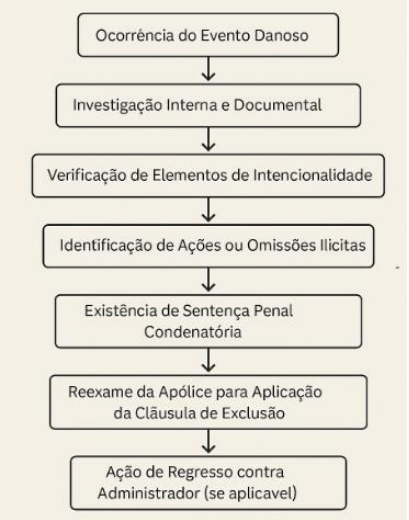
| **Indicador Jurídico** | **Efeito na Apólice de Seguro D&O** |
|---|---|
| Sentença Penal Transitada em Julgado | Exclui automaticamente qualquer cobertura, inclusive retroativa |
| Provas Incontroversas de Dolo Direto | Rompe o vínculo contratual e legitima a restituição de valores |
| Dolo Eventual Reconhecido | Equipara-se ao dolo direto, com as mesmas consequências jurídicas |
| Confissão Extrajudicial Qualificada | Pode ensejar exclusão, desde que não haja controvérsia probatória |
| Cláusula Contratual Expressa | Define a excludente como condição suspensiva da cobertura |

Fonte: Tomazette (2024).

A tabela acima sistematiza os critérios legais e contratuais utilizados para o afastamento da cobertura securitária em virtude de conduta dolosa, permitindo a uniformização interpretativa no âmbito do judiciário e do mercado segurador.

A eventual constatação posterior da prática dolosa impõe à seguradora o direito regressivo à restituição de valores já adiantados, especialmente os relacionados a honorários advocatícios e custas processuais, cuja cobertura fora deferida sob presunção de boa-fé. A cláusula contratual que preveja essa devolução deve ser redigida de forma clara e destacada, sob pena de nulidade parcial do contrato (GOUVÊA et al., 2023).

Figura 2 – Determinação da exclusão por dolo



Fonte: Nogueira (2022).

A identificação de dolo eventual, por sua vez, não depende de intenção deliberada de causar prejuízo, mas do simples aceite consciente do risco inerente à conduta. Ainda que ausente *animus nocend*i, o dolo eventual, ao ser equiparado juridicamente ao dolo direto, enseja as mesmas implicações securitárias, tornando-se obstáculo intransponível à obtenção de indenização (MONTEIRO FILHO et. al., 2024).

A eventual instauração de inquérito penal ou ação criminal, mesmo sem condenação definitiva, pode impactar adversamente na renovação ou contratação futura de seguros de D&O, haja vista a análise de risco adotada pelas seguradoras, que consideram tais registros como agravantes estatísticos no cálculo atuarial dos prêmios (FARIA, 2015).

### 4.5.2 Exclusão por condenação transitada em julgado

A preclusão das garantias securitárias também se opera em virtude de condenações irrecorríveis proferidas no âmbito judicial, sejam elas oriundas da esfera penal ou do juízo cível. A exclusão, entretanto, não se concretiza de forma automática, exigindo a existência de decisão definitiva, cujo trânsito em julgado represente o esgotamento de todas as vias recursais ordinárias e extraordinárias, assegurando-se, assim, o respeito à cláusula do devido processo legal (MONTEIRO FILHO et. al., 2024).

A condenação por crimes de natureza dolosa, como corrupção ativa ou passiva, apropriação indébita, peculato ou lavagem de capitais, inviabiliza a manutenção de qualquer obrigação por parte da seguradora, não apenas pelas cláusulas contratuais específicas, mas pelo próprio ordenamento jurídico, que repele o amparo a condutas manifestamente ilegítimas (FERNANDES; GUERRA, 2018).

> Não há cobertura possível quando o administrador é condenado definitivamente por improbidade administrativa ou crimes contra a Administração Pública, pois, nesses casos, o contrato de seguro deixa de atuar como mecanismo de proteção e passa a figurar como escudo para práticas reprováveis, o que viola o interesse público e os princípios da moralidade administrativa (TZIRULNIK, 2023, p. 37).

Decisões prolatadas no âmbito cível, especialmente aquelas oriundas de ações de responsabilização por atos de gestão temerária ou imprudente, podem gerar a cessação da cobertura desde que não caibam mais recursos, de modo que a seguradora se veja juridicamente autorizada a executar cláusulas resolutivas previstas no contrato (MONTEIRO FILHO et. al., 2024).

Tabela 11 – Efeitos jurídicos da condenação transitada em julgado

| Tipo de Condenação | Repercussão na Cobertura Securitária |
|---|---|
| **Penal por crime doloso** | Extinção automática da cobertura e direito de regresso |
| **Cível por ato de improbidade** | Exclusão imediata, sem necessidade de processo criminal |
| **Decisão com prova pericial inequívoca** | Equivale a sentença, se não houver contestação admissível |
| **Notificação omissiva do segurado** | Quebra de dever contratual, ensejando perda de direitos |
| **Ações recorríveis com suspensividade** | Podem manter cobertura até julgamento final |

Fonte: Rodrigues (2021).

Vale ressaltar que certas garantias securitárias incluem proteção transitória para recursos judiciais, desde que não haja decisão definitiva condenatória, obrigando o contratante à devolução dos valores recebidos caso a sentença final comprove má-fé, situação que inviabiliza qualquer direito à indenização posterior.

Nesse sentido, a obrigatoriedade de comunicação tempestiva sobre o desenvolvimento processual representa requisito indispensável para validar a continuidade da assistência financeira, sendo que a falha intencional em cumprir tal exigência caracteriza violação das condições pactuadas, extinguindo o dever de custeio por parte da instituição garantidora (RODRIGUES, 2021).

Dito isso, o sistema jurídico brasileiro consagra a licitude das disposições que restringem amparo após trânsito em julgado, fundamentando-se na proteção da sustentabilidade econômica das operadoras e na prevenção de condutas abusivas, posição esta consolidada pela jurisprudência superior, enquanto produtos complementares emergem no mercado especializado para suprir deficiências das coberturas convencionais, oferecendo salvaguardas ampliadas contra riscos processuais complexos enfrentados por gestores corporativos (RODRIGUES, 2021).

## 4.6. O paradigma entre acionamento e exclusão da cobertura

### 4.6.1 Debate doutrinário e jurisprudencial

A celeuma em torno da interpretação das apólices de seguros de responsabilidade civil, no contexto da responsabilidade contratual securitária, tem alimentado discussões acirradas tanto na doutrina quanto nos tribunais, gerando uma multiplicidade de posicionamentos hermenêuticos que refletem distintas compreensões sobre a função e os limites do pacto

securitário, cuja divergência doutrinária se acentua quando se analisa a possibilidade de acionar a cobertura apenas com a formalização da reclamação, independentemente de sua consistência material (MIRAGEM; PETERSEN, 2023).

Para uma corrente hegemônica, a simples existência de um pleito, mesmo que posteriormente julgado improcedente, seria suficiente para acionar o mecanismo indenizatório, consolidando a função protetiva do seguro. Por outro lado, uma vertente minoritária, porém relevante, sustenta que a existência de exclusões contratuais previamente estipuladas deve obstar o gatilho automático da garantia, uma vez que a interpretação extensiva comprometeria a segurança jurídica da relação contratual (NEVES, 2021).

Nesse diapasão, o STJ tem se posicionado com base na cláusula geral da boa-fé objetiva, inserindo um filtro valorativo que exige apreciação circunstanciada das condições contratuais e da conduta das partes. A Corte Superior, ao valorar os litígios, consagra a proporcionalidade como critério de ponderação, de modo que a simples invocação de cláusulas excludentes não pode resultar em negação sumária do direito à cobertura. Essa perspectiva exige, inclusive, maior cautela na análise de institutos como a culpa grave, muitas vezes invocada de maneira indistinta pelas seguradoras para afastar a garantia (STJ, 2025).

No tocante à culpa qualificada, uma controvérsia premente reside na tendência de alguns tribunais em equipará-la ao dolo para fins de exclusão da cobertura, o que gera inquietação jurídica por presumir uma intencionalidade que, por sua natureza, demandaria demonstração inequívoca. Outros tribunais, em contrapartida, exigem demonstração concreta, robusta e circunstanciada da conduta gravosa, rechaçando construções baseadas em suposições ou presunções genéricas (NEVES, 2021).

A seguir, apresenta-se uma sistematização das principais correntes e aplicações práticas nas decisões judiciais recentes:

Tabela 12 - Principais enfoques doutrinários e jurisprudenciais sobre seguros de responsabilidade civil

| **Tema** | **Corrente majoritária** | **Corrente minoritária** |
|---|---|---|
| Acionamento do seguro | Reclamação formal é suficiente | Exclusões contratuais impedem o acionamento |
| Culpa grave | Equipada ao dolo | Exige prova específica |
| Ônus da prova | Seguradora deve demonstrar excludentes | Inversão do ônus em hipossuficiência |
| Ambiguidade contratual | Interpretação favorável ao segurado | Não há consenso |
| Influência do CDC | Aplicação ampla e protetiva | Interpretação restritiva da incidência |

Fonte: Goldberg e Junqueira (2023); Oliva e Costa (2020).

A tabela exposta evidencia a assimetria interpretativa que permeia os litígios securitários e reafirma a importância de uma análise casuística, que leve em consideração não apenas o texto contratual, mas também a natureza da obrigação e os princípios que regem o direito privado contemporâneo. Tal assimetria é agravada pela pressão social e institucional por maior clareza e acesso às informações contratuais, evidenciando um movimento regulatório orientado por padrões de transparência e inteligibilidade.

Nesse contexto, impõe-se observar que a função social do contrato e a alocação equitativa dos riscos entre segurado e seguradora não se compatibilizam com cláusulas genéricas e penalidades desproporcionais, frequentemente impugnadas com base na legislação consumerista e na jurisprudência consolidada. A jurisprudência do STJ tem reforçado a inadmissibilidade da exclusão de cobertura em casos de fraudes coletivas que não se revelem de forma inequívoca, repelindo a tese de "proteção seletiva" e exigindo demonstração da má-fé individualizada dos administradores (STJ, 2025).

Monteiro Filho et. al. (2024), por sua vez, denota o seguinte:

> O contrato de seguro, além de instrumento de proteção contra riscos fortuitos, deve observar não apenas a literalidade das cláusulas pactuadas, mas também a coerência sistemática com os princípios do ordenamento jurídico, em especial a boa-fé objetiva, a função social e a justa distribuição dos encargos (MONTEIRO FILHO et. al., 2024, p. 31).

A partir de diretrizes como essa, emerge uma tendência inequívoca em favor da proteção do segurado diante de cláusulas ambíguas ou redigidas com tecnicismo exacerbado, o que reforça o princípio do *in dubio* pro segurado, notadamente em contratos de adesão, nos quais a manifesta hipossuficiência informacional do aderente é incontestável. A interpretação sistemática à luz do Código de Defesa do Consumidor não apenas coaduna-se com o caráter técnico das apólices, mas também mitiga abusividades porventura embutidas nas estipulações padronizadas (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

Convém destacar, nesse panorama, alguns elementos estruturais que conduzem a hermenêutica contratual em matéria securitária (TARTUCE, 2020; GOUVÊA et al., 2023):

- **Aplicação da boa-fé objetiva**: atua como freio às tentativas de distorção interpretativa por parte das seguradoras;
- **Busca pela simetria informacional**: combate a opacidade das cláusulas que impõem encargos desproporcionais;

- **Vedada a cobertura de atos dolosos**: nos termos do art. 762 do Código Civil, contratos originados de ilicitudes são nulos de pleno direito;
- **Guias regulatórios da SUSEP**: configuram diretrizes não vinculativas, mas influenciam decisões pela via da *soft law*;
- **Tensão entre liberdade contratual e proteção da parte vulnerável**: evidencia a transição para um modelo contratual mais equitativo.

Como observa Mamede (2022):

> A assimetria entre as partes nos contratos de adesão – manifesta nas esferas financeira, técnica e legal – demanda do magistrado uma análise sensível aos desequilíbrios concretos presentes tanto na celebração quanto no cumprimento das obrigações pactuadas, com especial atenção à fragilidade estrutural do consumidor (MAMEDE, 2022, p. 36).

Por fim, à medida que o mercado securitário se internacionaliza e adota cláusulas de arbitragem em apólices com escopo transnacional, surgem novos desafios hermenêuticos envolvendo a determinação da lei aplicável e a compatibilidade entre sistemas jurídicos diversos. Esse fenômeno impulsiona discussão legislativa no âmbito nacional, com projetos que objetivam estabelecer parâmetros objetivos para exclusões contratuais, de modo a compatibilizar a livre iniciativa com a segurança jurídica e a previsibilidade das relações negociais (MAMEDE; MAMEDE, 2023).

Nesse contexto, a evolução dos paradigmas interpretativos, portanto, representa não uma ruptura, mas uma readequação epistemológica das premissas do Direito Civil à luz de uma sociedade plural e em constante mutação, onde a função protetiva do seguro deve ser resguardada contra soluções automáticas e desvinculadas da realidade fática.

### 4.6.2 Tendências no judiciário e no mercado segurador

A mutação constante na jurisprudência e a reconfiguração do setor segurador vêm progressivamente redefinindo os modelos de imputação de responsabilidades, supervisão regulatória e administração de contingências, com a multiplicação de ações judiciais envolvendo cláusulas limitativas demonstrando tanto a sofisticação das relações contratuais quanto o maior escrutínio do Poder Judiciário sobre convenções outrora marcadas por desproporções evidentes entre as partes (STJ, 2025).

O expressivo volume de litígios comprova que mesmo acordos aparentemente equilibrados contêm elementos passíveis de divergências interpretativas, gerando decisões heterogêneas quando submetidas à análise judicial, reflexo das lacunas conceituais e da tensão

permanente entre a autonomia privada e a tutela dos direitos dos contratantes menos favorecidos no âmbito das relações securitárias contemporâneas (CAMPINHO, 2024).

> O Judiciário brasileiro vem assumindo protagonismo na regulação indireta do mercado securitário, interferindo, por via jurisprudencial, nos limites da autonomia contratual, especialmente ao se deparar com cláusulas excludentes que desafiam a boa-fé objetiva, exigindo do julgador uma postura ativa de recomposição do equilíbrio material da avença (MAMEDE; MAMEDE, 2023, p. 46).

Do ponto de vista estrutural, observa-se o recrudescimento do ativismo regulatório da SUSEP, que, mediante o emprego de instrumentos infralegais, tem reforçado a fiscalização sistêmica com vistas à erradicação de dispositivos leoninos inseridos nas apólices. A agência tem se debruçado sobre a necessidade de edição de normativos complementares que disciplinem de modo minucioso a modelagem contratual e as obrigações de transparência informacional, priorizando a segurança jurídica dos tomadores e o funcionamento harmônico do setor (COELHO, 2023).

Em outro vértice da modernização securitária, a customização das apólices se apresenta como resposta pragmática à diversidade de riscos incidentes sobre setores econômicos distintos. Com isso, os riscos que acometem instituições financeiras, operadoras de saúde ou conglomerados tecnológicos não podem ser tratados sob uma lógica uniforme, sob pena de comprometer a eficácia protetiva e a própria função preventiva do seguro. Por conseguinte, observa-se a crescente fragmentação dos produtos securitários em razão da natureza específica dos danos que podem afetar cada segmento (COELHO, 2023).

Segmentação setorial das coberturas (ROCHA FILHO; ROCHA, 2023):

- Elaboração de cláusulas moldadas à dinâmica do setor de atuação do segurado;
- Definição de franquias, limites e exclusões conforme o grau de exposição ao risco;
- Incorporação de protocolos regulatórios específicos (ex.: compliance bancário, LGPD).

Paralelamente, os contratos passam a incorporar riscos emergentes de cibersegurança, sobretudo diante da intensificação dos ataques cibernéticos e do vazamento massivo de dados corporativos. Os produtos securitários tradicionais, originalmente concebidos para danos materiais e responsabilidades diretas, estão sendo reconfigurados para abarcar práticas criminosas digitais, fraudes eletrônicas e vazamentos sistêmicos de informações. A própria natureza intangível desses riscos demanda reengenharia contratual, bem como atuação técnica especializada por parte dos subscritores (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

As consequências econômicas desse novo arranjo contratual já se fazem sentir no dimensionamento dos prêmios, cujos valores são reajustados com base em modelagens atuariais cada vez mais complexas. O incremento nos sinistros pagos, sobretudo em ações de responsabilidade civil empresarial, tem imposto um redimensionamento das margens de solvência das seguradoras e exigido segregações setoriais na precificação dos riscos (GOLDBERG; JUNQUEIRA, 2023).

Nesse cenário de ressignificação contratual, ganham força os instrumentos de transferência alternativa de risco (*Alternative Risk Transfer* – ART), os quais, mediante o uso de estruturas como captivas e títulos vinculados a seguros (ILS), vêm se consolidando como soluções paralelas ao modelo tradicional. Essas ferramentas têm se mostrado atrativas, sobretudo em ambientes corporativos de alta exposição, nos quais a previsibilidade dos passivos é baixa e os custos de cobertura tradicionais se mostram proibitivos (MIRAGEM; PETERSEN, 2023).

Instrumentos de ART em ascensão (ALMEIDA, 2024):

- Criação de seguradoras cativas para autogestão de riscos específicos;
- Emissão de títulos lastreados em eventos securitários (*cat bonds*);
- Financiamento securitário por meio de derivativos e veículos estruturados.

Nesse mesmo compasso, a globalização das operações econômicas exige não apenas a harmonização normativa dos contratos internacionais, mas também a adoção de padrões rígidos de compliance, que compreendem desde exigências tributárias e contábeis até critérios de integridade reputacional. A inserção de cláusulas de jurisdição estrangeira, arbitragem internacional e adequação à regulamentação de múltiplos países passou a integrar o cotidiano negocial de seguradoras multinacionais (OLIVA; COSTA, 2020).

Torna-se imperioso, nesse cenário, o aprimoramento da linguagem contratual, cuja obscuridade técnica já não mais se coaduna com o princípio da clareza informacional. A tendência contratual contemporânea tem consistido na adoção de mecanismos de simplificação textual, com detalhamento exaustivo das exclusões, limites, franquias e sinistros cobertos, buscando eliminar zonas cinzentas que possam ensejar controvérsias futuras (OLIVA; COSTA, 2020).

A cultura de prevenção, por sua vez, vem sendo solidificada a partir da imposição de programas de integridade e do investimento em políticas antifraude. As empresas seguradas têm sido compelidas a instituir estruturas internas robustas de controle, a capacitar suas lideranças e a demonstrar efetividade nos mecanismos de gestão de riscos. Essas exigências

ganham ainda maior relevância diante da utilização intensiva de tecnologias disruptivas, como big data e inteligência artificial, cuja função é desenhar perfis comportamentais, identificar padrões atípicos e prever incidentes com elevado grau de confiabilidade estatística (MONTEIRO FILHO et. al., 2024).

Transformações tecnológicas e culturais (TZIRULNIK, 2023):

- Implementação de algoritmos preditivos no exame de propostas e regulação de sinistros;
- Criação de modelos automatizados de análise de conformidade pré-contratual;
- Disseminação de plataformas digitais para resolução extrajudicial de conflitos securitários.

O rigor no processo de subscrição tem sido elevado a níveis sem precedentes. A exigência de diligência prévia, com verificação minuciosa de histórico regulatório, solvência financeira e grau de exposição, passou a ser um requisito incontornável para o aceite da proposta. Tal rigor, associado à ampliação das exclusões contratuais, principalmente para atos dolosos ou incompatíveis com os programas de compliance, reflete uma tentativa do mercado de mitigar os efeitos da imprevisibilidade reputacional (NEVES, 2021).

A presença de decisões judiciais paradigmáticas vem influenciando diretamente a revisão regulatória, inclusive com impacto cascata sobre a modelagem contratual de todo o mercado. A jurisprudência, ao identificar práticas abusivas ou lacunas interpretativas, tem orientado a atuação legislativa e a resposta institucional das seguradoras, configurando um ciclo interdependente de retroalimentação normativa (NOGUEIRA, 2022).

Por fim, merece destaque o protagonismo de ferramentas digitais como *blockchain* e contratos inteligentes, que vêm se afirmando como soluções para autenticar registros de sinistros, automatizar cláusulas contratuais e garantir rastreabilidade de informações. A utilização dessas tecnologias, aliada ao surgimento de produtos voltados a critérios de sustentabilidade — como apólices vinculadas a indicadores ESG —, indica a transformação paradigmática do setor, cuja convergência com soluções fintech tem gerado um novo ecossistema de seguros, onde agilidade, segurança e personalização são premissas inegociáveis (GOUVÊA et al., 2023).

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A investigação desenvolvida demonstrou, com acurácia, a relevância da distinção entre as diversas modalidades de conduta no contexto securitário, sobretudo diante da crescente utilização do seguro D&O como mecanismo de resguardo frente às responsabilidades imputadas a gestores corporativos. A pesquisa estabeleceu como eixo central a análise da exclusão de cobertura em situações caracterizadas por culpa grave, evidenciando como o grau de censurabilidade da conduta interfere diretamente na legitimidade da negativa indenizatória por parte das seguradoras.

Verificou-se que o dolo, por incorporar intenção deliberada, constitui barreira intransponível à cobertura securitária, enquanto a culpa grave se situa em um espectro interpretativo mais ambíguo, exigindo juízo apurado para aferição da presença de desídia inaceitável. O estudo apontou que a negligência acentuada, quando identificada, pode configurar excludente contratual legítimo, desde que prevista de maneira inequívoca e em conformidade com os parâmetros da boa-fé objetiva, evitando descompassos hermenêuticos e litígios prolongados.

Ao percorrer a doutrina especializada e a jurisprudência atualizada, foi possível mapear os principais fatores que levam à exclusão da cobertura no seguro D&O, revelando que a materialização da culpa grave, especialmente quando vinculada à inobservância reiterada de deveres fiduciários, tende a ser interpretada como violação grave da confiança negocial. Essa leitura foi reforçada por precedentes do Superior Tribunal de Justiça (STJ) que consolidam diretrizes rigorosas sobre o comportamento esperado dos administradores.

A proposta inicial foi plenamente atendida, uma vez que o trabalho elucidou os limites entre o risco coberto e o risco excluído, além de aprofundar a discussão sobre a necessidade de cláusulas precisas que definam, com objetividade, os contornos da cobertura securitária. A delimitação conceitual de culpa grave, articulada com exemplos concretos e categorias doutrinárias, contribuiu para dissipar confusões terminológicas e orientar futuras interpretações contratuais em ambiente judicial ou extrajudicial.

Destacou-se, ainda, que a ausência de conhecimento técnico sobre a diferença entre culpa leve, grave e dolo conduz a fragilidades significativas nas decisões de contratação e uso do seguro D&O, produzindo efeitos patrimoniais substanciais, tanto para o segurado quanto para a seguradora. A análise revelou que uma gestão de riscos jurídica eficaz demanda não apenas a adoção de instrumentos de proteção, mas, sobretudo, uma compreensão refinada sobre os limites de sua eficácia diante de condutas reprováveis.

Para desenvolvimentos futuros, sugere-se o aprofundamento da discussão sobre a aplicabilidade das cláusulas excludentes frente à evolução do mercado securitário e à intensificação das práticas de governança corporativa, bem como o estudo da influência da inteligência artificial na auditoria de condutas administrativas e sua repercussão na aferição de culpa grave. A articulação entre segurança jurídica, previsibilidade contratual e responsabilização legítima constitui, portanto, um campo fecundo para novas contribuições acadêmicas, doutrinárias e regulatórias.

## REFERÊNCIAS


ALMEIDA, Bruno Leite de. **Seguro D&O, multas e penalidades - evolução regulatória?** Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2024. 180 p.

BRASIL. Conselho Nacional de Seguros Privados. **Resolução CNSP nº 407, de 29 de março de 2021.** Dispõe sobre os princípios e as características gerais para a elaboração e a comercialização de contratos de seguros de danos para cobertura de grandes riscos. Diário Oficial da União, Brasília, 30 mar. 2021. Disponível em: https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/24494. Acesso em: 11 mai. 2025.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações.** Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2025.

BRASIL. Superintendência de Seguros Privados. **Circular SUSEP nº 637, de 27 de julho de 2021.** Dispõe sobre os seguros do grupo responsabilidades. Diário Oficial da União, Brasília, 28 jul. 2021. Seção 1, p. 72.

BUENO, Luciana Procópio. **Gestão do risco jurídico: estratégia para a sustentabilidade empresarial.** São Paulo: Dialética, 2021. 160 p.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de direito comercial - sociedade anônima.** 9. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2024. 757 p.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Manual de Direito Comercial.** 34. ed. São Paulo: Thomson Reuters, Revista dos Tribunais, 2023. 425 p.

FARIA, Clara Beatriz Lourenço. **O Seguro D&O e a Proteção ao Patrimônio dos Administradores.** São Paulo: Almedina, 2015. 136 p.

FERNANDES, Jean Carlos; GUERRA, Ricardo Henrique e Silva. O Seguro D&O como instrumento de proteção dos administradores de sociedades empresariais. **Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva**, n. 34, Belo Horizonte, 2018.

GAGLIANO, Pablo Stolze; PAMPLONA FILHO, Rodolfo. **Novo curso de direito civil: responsabilidade civil.** v. 3. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2018. 488 p.

GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O.** 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2022. 670 p.

GOLDBERG, Ilan; JUNQUEIRA, Thiago. **Direito dos seguros - comentários ao Código Civil.** 1. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2023. 600 p.

GONÇALVES, Carlos Roberto. **Direito civil brasileiro: responsabilidade civil.** v. 4. 16. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2020. 608 p.

GOUVÊA, José Roberto Ferreira; NEGRÃO, Theotonio; FONSECA, João Francisco Naves da. **Código Civil e legislação civil em vigor.** 41. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2023. 1760 p.

LAZZARESCHI, Alfredo Sérgio. **Lei das S.A. comentada e anotada.** 6. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019. 1300 p.

MAMEDE, Gladston. **Direito empresarial brasileiro - direito societário.** 14. ed. São Paulo: Atlas, 2022. 520 p.

MAMEDE, Gladston; MAMEDE, Eduarda Cotta. **Manual de redação de contratos sociais, estatutos e acordos de sócios.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2023. 584 p.

MENDES, Emerson Soares. **As relações contratuais fáticas no direito comercial: negociações pré-contratuais, comportamentos concludentes e negócios jurídicos tácitos.** São Paulo: Editora Dialética, 2021. 455 p.

MIRAGEM, Bruno; PETERSEN, Luiza. **Direito dos seguros.** 2. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2023. 408 p.

MONTEIRO FILHO, Carlos Edison do Rêgo; PRADO, Camila Affonso; SOARES, Flaviana Rampazzo (Coords.). **Seguros e responsabilidade civil.** 1. ed. São Paulo: Editora Foco, 2024. 648 p.

NEGRÃO, Ricardo. **Curso de direito comercial e de empresa - vol. 1: teoria geral da empresa e direito societário.** 21. ed. Curitiba: Editora Publique Jurídico, 2025. 772 p.

NERY JUNIOR, Nelson; NERY, Rosa Maria de Andrade. **Estudos e pareceres - vol. 2 - direito empresarial.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2024. 480 p.

NEVES, Edmo Colnaghi. **Fundamentos de governança corporativa: riscos, direito e compliance.** Curitiba: InterSaberes, 2021. 236 p.

NOGUEIRA, Ricardo José Negrão. **Curso de direito comercial e de empresa: teoria geral da empresa e direito societário.** 18. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2022. 576 p.

OLIVA, Milena Donato; COSTA, André Brandão Nery. A excludente de cobertura de 'culpa grave equiparável ao dolo' no seguro de responsabilidade civil profissional**.** In: GOLDBERG, Ilan; JUNQUEIRA, Thiago. (Orgs.) **Temas Atuais de Direito dos Seguros.** t. I, São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.

PELUSO, Cezar (Coord.). **Código Civil comentado: doutrina e jurisprudência - Lei n. 10.406, de 10.01.2002.** 18. ed. Barueri: Manole, 2024. 2464 p.

POSNER, Richard A. **Economic analysis of law.** 8th ed. New York: Wolters Kluwer Law & Business, 2010. 1009 p.

RAMOS, André Luiz Arnt. **Responsabilidade por danos e segurança jurídica: legislação e jurisdição nos contextos alemão e brasileiro.** Curitiba: Juruá, 2018.

ROCHA FILHO, José Maria; ROCHA, Gustavo Ribeiro. **Curso de Direito Comercial.** 10. ed. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2023. 810 p.

RODRIGUES, Amanda Athayde Matheus Vinícius Aguiar. Tá na conta? Um estudo sobre a cobertura ou não dos seguros D&O aos atos objeto de acordos de leniência e TCCs. **Revista do IBRAC**, Brasília, n. 1, p. 1-25, 2021.

SARAIVA (Ed.). **Lei de sociedades anônimas.** 16. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2016. 504 p.

TARTUCE, Flávio. **Direito civil: direito das obrigações e responsabilidade civil.** v. 2. 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020. p. 504-515.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de direito empresarial: teoria geral e direito societário.** v. 1. 15. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2024. 728 p.

TZIRULNIK, Ernesto. **Reflexões sobre o agravamento do risco nos seguros.** 2. ed. São Paulo: Contracorrente, 2023. 88 p.

VENÂNCIO, Cristiani Tomaz. **Código Civil 2024: atualizado.** 8. ed. São Paulo: Imaginativa Jus, 2024. 416 p.