

CAROLINA OGER AFFONSO

**O SEGURO D&O COMO INSTRUMENTO DE PROTEÇÃO
PATRIMONIAL DOS ADMINISTRADORES**

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

SÃO PAULO

2014

CAROLINA OGER AFFONSO

**O SEGURO D&O COMO INSTRUMENTO DE PROTEÇÃO
PATRIMONIAL DOS ADMINISTRADORES**

Orientador: Daniel Bushatsky

Monografia apresentada ao Departamento de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como requisito para obtenção do título de Especialista em Direito Empresarial, pela Coordenadoria Geral de Especialização, Aperfeiçoamento e Extensão, sob a orientação do Professor Daniel Bushatsky.

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO

SÃO PAULO

2014

Ao Francisco, por todo amor e infindável otimismo.
A Maria José e Gentil, meus pais e incansáveis incentivadores.
A Leonardo, meu irmão, pelo imenso carinho.
A Maria Ignez, Affonso, Antônio e Geny (in memoriam),
pelos grandes exemplos de vida.

RESUMO

A crescente exposição de riscos de responsabilização pessoal dos administradores ocasionou o surgimento de mecanismos que permitissem a prática desonerada dos atos de gestão. O presente trabalho objetiva a análise do sistema de responsabilização civil dos administradores em consonância com o direito brasileiro e do seguro D&O como instrumento de proteção patrimonial aos administradores.

PALAVRAS-CHAVES: Responsabilidade Civil, Administradores, Risco, Seguro, D&O.

ABSTRACT

The increase of risk exposure in terms of directors and officers personal liability led to the development of mechanisms which allow the secure practice of management actions. The present study aims to analyze the civil liability of directors and officers in accordance with Brazilian law, as well as to examine the D&O insurance as an asset protection tool to directors and officers.

KEYWORDS: Liability, Management, Risk, Insurance, D&O.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES NO DIREITO BRASILEIRO.....	10
2.1. Breves considerações sobre a administração das sociedades brasileiras.....	11
2.2. Deveres gerais dos administradores: dever de diligência, dever fiduciário, dever de lealdade, conflito de interesses, dever de sigilo, dever de informação.....	15
2.3. Principais aspectos da responsabilidade dos administradores.....	19
2.4. Da apuração de responsabilidade: da dificuldade da caracterização do dolo e culpa.....	25
2.5. Instrumentos de proteção patrimonial dos administradores: carta de conforto e contrato de seguro.....	28
3. O SEGURO COMO INSTRUMENTO DE PROTEÇÃO PATRIMONIAL.....	32
3.1. Contrato de Seguro: conceito, elementos essenciais e classificação jurídica.....	32
3.2. Aspectos regulatórios e funções do contrato de seguro.....	36
4. SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES (SEGURO D&O).....	41
4.1. Origem e evolução do seguro D&O em Âmbito global e no Brasil.....	41
4.2. Contextualização e conceito.....	48
4.3. Aspectos regulatórios do seguro D&O.....	50
4.4. Partes Contratantes: Seguradora, Tomador e Segurado.....	51
4.5. Condições de Cobertura: apólice à base de reclamações (<i>claims made basis</i>) e retroatividade ilimitada.....	54

4.6.	Limites de responsabilidade.....	58
4.7.	Garantias previstas na cobertura básica: condenações pecuniárias e custos de defesa.....	61
4.7.1.	“Side A”, “Side B” e “Side C”	65
4.8.	Aspectos da responsabilidade abrangidos pelas extensões de cobertura.....	67
4.9.	Exclusões de cobertura.....	69
5.	CONCLUSÃO.....	73
6.	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	75

1. INTRODUÇÃO

A atividade empresarial constitui notadamente uma atividade de risco. A exploração de atividade econômica de forma organizada na busca do lucro, característica da atividade empresarial, envolve a tomada de decisões arrojadas, de realização de investimentos, de busca pela minimização de custos para maximização de resultados. Todas essas práticas que compõem o cotidiano dos administradores na gestão dos negócios sociais acabam por gerar um espectro de riscos de constrição patrimonial pessoal em razão dos atos praticados no desempenho de suas funções.

O presente trabalho pretende analisar a exposição de riscos a que os administradores estão expostos e apresentar os instrumentos hoje existentes para a mitigação desses riscos.

A referida análise da exposição de riscos tem como foco os principais tipos societários existentes no país – a sociedade por quotas de responsabilidade limitada e as sociedades por ações – e, no que concerne às esferas civil e administrativa.

Com esse objetivo, propõe-se uma breve apresentação dos órgãos da administração em termos estruturais e o minucioso exame do regime de deveres e responsabilidades incidentes sobre os administradores no direito brasileiro.

Partindo-se dos principais diplomas que discorrem sobre o tema - a Lei nº 6.404 de 1976 e o Código Civil -, chega-se às leis esparsas que preveem regras de responsabilização dos administradores, incluindo-se a Lei 12.529 de 2001 (“Lei Antitruste”) e a Lei 12.846 de 2013 (“Lei Anticorrupção”).

Adicionalmente à Lei das Sociedades por Ações, que impõe balizamentos à atuação dos administradores de forma extensiva, analisa-se, ainda, as implicações de cunho regulatório veiculadas pela Comissão de Valores Mobiliários que recaem sobre os administradores de companhias de capital aberto.

Firmada a compreensão do sistema de responsabilidade civil dos administradores previsto no ordenamento brasileiro, apresentamos os instrumentos hoje existentes para a mitigação dos riscos da atividade empresarial, quais sejam, as cartas de conforto e os seguros de responsabilidade civil dos administradores, cuja origem deu-se no mercado internacional com os *Directors and Officers Liability Insurance*, de onde advém a denominação “seguro D&O”, utilizada no mercado brasileiro.

No que se refere propriamente aos seguros D&O, apresenta-se seu contexto histórico em âmbito internacional e nacional, bem como a evolução destes seguros. Seguidamente, analisa-se seus aspectos regulatórios e especificidades: partes contratantes, condições de cobertura (apólice à base de reclamações e retroatividade ilimitada), coberturas básicas e extensões e exclusões de cobertura, com breves considerações quanto à influência internacional na forma como o seguro se apresenta no país.

A partir da ampla análise do seguro de responsabilidade civil dos administradores, o presente trabalho pretende demonstrar as vantagens perpetradas por tal contrato e afirmá-lo como eficaz instrumento de proteção patrimonial dos administradores.

2. RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES NO DIREITO BRASILEIRO

Em princípio, cabe esclarecer que o objetivo precípua do presente trabalho reside na exploração do seguro, em especial o seguro de responsabilidade civil dos administradores (“*Directors and Officers Liability Insurance*” ou “seguro D&O”) como forma de proteção patrimonial dos indivíduos que exerçam cargos de gestão nas sociedades estabelecidas no Brasil.

Para compreensão exata da importância do referido ramo de seguro, bem como de seu objeto e respectivo âmbito de cobertura, portanto, faz-se necessário o estudo dos principais aspectos inerentes à responsabilidade civil dos administradores, de acordo com o ordenamento jurídico brasileiro, a fim de que se tenha a exata compreensão da extensão desta responsabilidade.

Notadamente, o exercício efetivo da gestão administrativa denota diversas implicações em diferentes esferas, incluindo, mas não se limitando à previdenciária e tributária¹, ambiental², trabalhista³, falimentar⁴, concorrencial⁵ e consumerista⁶. No

¹ Lei nº 5.172/1966, artigo 135: “**São pessoalmente responsáveis** pelos créditos correspondentes a obrigações tributárias resultantes de atos praticados com excesso de poderes ou infração de lei, contrato social ou estatutos: [...] III - **os diretores, gerentes ou representantes de pessoas jurídicas de direito privado**”. (Grifamos)

² Lei nº 6.938/1981, artigo 3º: “Para os fins previstos nesta Lei, entende-se por: [...] IV - poluidor, a pessoa física ou jurídica, de direito público ou privado, responsável, direta ou indiretamente, por atividade causadora de degradação ambiental”.

³ Decreto-lei nº 5.452/1943, artigos 9º, 10º e 448, combinado com Lei nº 10.404/2002, artigo 50 e Lei nº 6.830/80, artigo 4º, inciso V.

⁴ Lei nº 11.101/2005, artigo 82: “**A responsabilidade pessoal** dos sócios de responsabilidade limitada, dos controladores e **dos administradores da sociedade falida**, estabelecida nas respectivas leis, **será apurada no próprio juízo da falência**, independentemente da realização do ativo e da prova da sua insuficiência para cobrir o passivo, observado o procedimento ordinário previsto no Código de Processo Civil. [...] § 2º **O juiz poderá, de ofício ou mediante requerimento das partes interessadas, ordenar a indisponibilidade de bens particulares dos réus, em quantidade compatível com o dano provocado, até o julgamento da ação de responsabilização.**” (Grifamos)

⁵ Lei nº 12.529/2011, artigo 32: “As diversas formas de infração da ordem econômica implicam a responsabilidade da empresa e a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores, solidariamente”.

entanto, o foco deste estudo reside nos aspectos mais relevantes da responsabilização dos administradores em âmbito civil e administrativo, tendo em vista tratar-se este tema de matéria incidente ao seu escopo primordial.

2.1. Breves considerações sobre a administração das sociedades brasileiras

Inicialmente, para que analisemos o regime de responsabilidade civil dos administradores, cabem algumas considerações sobre o funcionamento da administração nos dois principais tipos societários brasileiros: as sociedades por quotas de responsabilidade limitada e as sociedades anônimas.

A administração nas sociedades por quotas de responsabilidade limitada é exercida pela diretoria, a qual representa o órgão executivo das sociedades. Tal órgão possui dupla função, já que do ponto de vista interno, compete à diretoria, a gestão das sociedades e, do ponto de vista externo, a manifestação de vontade da pessoa jurídica, nos atos praticados e negócios sociais⁷.

Os membros da diretoria – denominados diretores ou, simplesmente, administradores – podem ser pessoas físicas⁸, sócias ou não sócias⁹ e são designados, em

⁶ Lei nº 8.078/1990, artigo 28: “O juiz poderá desconsiderar a personalidade jurídica da sociedade quando, em detrimento do consumidor, houver abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração. [...] § 5º Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores”.

⁷ COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de direito comercial: direito de empresa*. 14 ed. São Paulo: Saraiva, 2010, v. 2, p. 452.

⁸ Em sentido contrário, Gonçalves Neto argumenta que: “A sociedade limitada pode ser administrada por pessoa jurídica que seja sua sócia ou não, devendo, neste caso, ser designada a pessoa natural que irá, em seu nome, exercer de fato a administração”. (GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do código civil*. 4. ed. rev., atual e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 270).

⁹ Na vigência do Decreto 3.708/1919, primeiro diploma legal a regular as sociedades limitadas, seu artigo 10 estabelecia que apenas os sócios destas sociedades poderiam exercer o cargo de diretores. Não obstante, Gonçalves Neto relata que algumas Juntas Comerciais do país permitiam o arquivamento de contratos sociais ou de suas alterações com a designação de terceiros como diretores. O autor pondera, no entanto, que tais ilegalidades eram passíveis de discussão judicial. (Idem, p. 368).

regra, no contrato social, podendo também, em caso de omissão daquele, ser nomeados mediante ato separado¹⁰.

Além da diretoria, é facultada no âmbito das sociedades limitadas a instalação de um conselho fiscal, composto por três ou mais membros, denominados conselheiros, cujas atribuições são listadas no artigo 1.069 do Código Civil. Em linhas gerais, cabe aos conselheiros a função de fiscalização da administração da sociedade, mediante o exame dos livros sociais, documentos e contas.

No que tange à responsabilidade civil, incide sobre os conselheiros as mesmas regras incidentes sobre os diretores¹¹. Dessa forma, aplicar-se-ão indistintamente sobre os integrantes de ambos os órgãos sociais a análise a seguir quanto à responsabilidade civil no âmbito das sociedades limitadas.

Uma vez constituídos, os administradores atuam como titulares de órgãos da sociedade e devem exercer seus cargos de gestão em absoluta conformidade com as disposições legais aplicáveis e com as determinações previstas no contrato social.

Em decorrência de sua atuação enquanto titulares dos órgãos da sociedade, os administradores não agem em seu nome, mas sim, encarregam-se da exteriorização da manifestação de vontade da própria sociedade. Por esta razão, não cabe a responsabilização pessoal dos administradores pelos atos praticados no exercício regular de suas funções. Nesse sentido, expõe Carvalhosa:

[...] o administrador da sociedade limitada, em regra, não responde pelas obrigações da sociedade contraídas em decorrência dos atos regulares e ordinários atos de gestão por ele praticados. Isso porque **o administrador é mero titular de um órgão da sociedade**, e por isso encarregado de manifestar externamente a vontade dela. Portanto, no exercício de sua função de representação, não age em seu próprio nome, nem por conta própria, mas **apenas corporifica a sociedade, sendo esta quem age, contraindo direitos e obrigações**¹² (Grifamos).

Portanto, os administradores não podem, em regra, ser pessoalmente responsáveis, perante terceiros, pelos atos praticados e obrigações contraídas em nome da sociedade. Não obstante, ressalva o autor que os administradores detêm “deveres e

¹⁰ Código Civil, artigo 1.060: “A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas designadas no contrato social ou em ato separado”.

¹¹ Código Civil, artigo 1.070.

¹² CARVALHOSA, Modesto. *Comentários ao código civil: do direito de empresa* (artigos 1.052 a 1.1.95). 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2005, v. 13, p. 136-137.

responsabilidades patrimoniais perante a sociedade na condução dos negócios sociais que lhe são confiados”¹³.

A teoria organicista é também aplicável às sociedades por ações, sobre cuja administração, tecemos os breves comentários a seguir.

O funcionamento das sociedades anônimas é conduzido mediante a atuação de seus órgãos sociais, classificados pela doutrina¹⁴ como: órgão de deliberação (assembleia geral), órgão de execução (diretoria), órgão de controle (conselho fiscal) e órgão de deliberação e controle (conselho de administração).

Conforme disposto no *caput* do artigo 138 da Lei nº 6.404/1976, a administração das sociedades anônimas caberá à diretoria e ao conselho de administração ou somente à diretoria. A obrigatoriedade do conselho de administração é estabelecida para as companhias abertas, para as sociedades que adotam o regime de capital autorizado¹⁵ e para as sociedades de economia mista¹⁶.

Para as sociedades acima referidas, portanto, a duplicidade dos órgãos da administração é obrigatória¹⁷. Todavia, nas sociedades anônimas fechadas ou de capital fixo é possível que a administração seja desempenhada por ambos os órgãos ou apenas pela diretoria.

Independentemente da estrutura dos órgãos da administração, são comuns aos diretores e conselheiros as normas sobre os requisitos, impedimentos, investidura, remuneração, deveres e responsabilidades, conforme prevê o artigo 145 da Lei das Sociedades por Ações.

No que concerne especificamente à responsabilidade civil dos administradores das sociedades por ações, sua regra geral é estabelecida de acordo com o artigo 158 da Lei nº 6.404/1976, segundo o qual os diretores e conselheiros não respondem com seu patrimônio pessoal pelos atos praticados em nome da sociedade, no exercício

¹³ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários ao código civil. op. cit.*, p. 137.

¹⁴ A título de exemplo, vide: REQUIÃO, Rubens. *Curso de direito comercial*. 23 ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2003, v.2, p. 166.

¹⁵ Lei nº 6.404/1976, artigo: 138, §2º: “As companhias abertas e as de capital autorizado terão, obrigatoriamente, conselho de administração”.

¹⁶ Lei nº 6.404/1976, artigo 239: “As companhias de economia mista terão obrigatoriamente Conselho de Administração, assegurado à minoria o direito de eleger um dos conselheiros, se maior número não lhes couber pelo processo de voto múltiplo”.

¹⁷ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários às leis das sociedades anônimas. op. cit.*, p. 52.

regular dos atos de gestão. Isto é, a regra geral é a de irresponsabilidade pessoal dos administradores perante terceiros, em razão da teoria organicista sobre a qual discorreremos acima.

O reverso da teoria organicista, todavia, impõe aos administradores a responsabilidade civil perante a companhia. São distintas as figuras dos órgãos sociais, que possuem atribuições definidas em lei, e as figuras das pessoas físicas titulares destes órgãos, ou seja, os administradores que, em razão da relação jurídica que detém com a sociedade, respondem civilmente perante esta. A esse respeito, explicita Modesto Carvalhosa:

[...] os titulares destes órgãos da administração são responsáveis perante a companhia, tendo deveres e encargos pessoais, tanto de caráter funcional como patrimonial, na condução dos negócios sob sua responsabilidade. Existe, pois, dualidade entre os órgãos da administração da companhia e seus titulares, pessoas físicas. [...] **seus titulares – membros do conselho de administração e da diretoria – têm relação jurídica com a sociedade**, no que diz respeito à eleição, investidura, termo de duração do mandato, destituição, exercício de funções estatutárias, etc. **Esta relação gera deveres que acarretam responsabilidade pela estrita observância das respectivas atribuições e deveres e da conformidade dos respectivos atos com a Lei e o estatuto.** São os deveres de diligência, de lealdade e de informar, e o de observar estritamente as regras de conflito de interesses com a companhia¹⁸. (Grifamos)

Isto posto, verifica-se que a relação jurídica existente entre os administradores e a sociedade, impõe a estes diversos deveres e responsabilidades, os quais são amplamente tratados pela Lei nº 6.404/1976.

Destaca-se, ainda, que a referida lei, em que pese tratar-se da Lei das Sociedades por Ações (“LSA”), também configura o principal diploma regulador das responsabilidades e deveres dos administradores, aplicável a qualquer sociedade constituída segundo as leis brasileiras.

Inclusive, cumpre mencionar que o ordenamento jurídico brasileiro fixa como uma das formas de saneamento de lacunas legislativas, a analogia. A esse respeito, determina o Decreto-lei nº 4.657/1942, artigo 4º: “Quando a lei for omissa, o juiz decidirá o caso de acordo com a analogia, os costumes e os princípios gerais de direito”.

¹⁸ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, op. cit., p. 509.

Nesse ínterim, independentemente, da estrutura societária adotada pelas sociedades estabelecidas em âmbito nacional, caberá a aplicação da Lei nº 6.404/1976, no que tange à fixação dos deveres e responsabilidades de seus administradores, ainda que tal estrutura disponha de regramento próprio quanto a sua instrumentalização.

Dessa forma, passamos à análise pormenorizada do regime de responsabilidade civil dos administradores previsto na Lei nº 6.404/1976.

2.2. Deveres gerais dos administradores: dever de diligência, dever fiduciário, dever de lealdade, conflito de interesses, dever de sigilo, dever de informação

Conforme mencionado acima, a Lei nº 6.404/1976 estabelece o regime de responsabilidade civil aplicável a todas as estruturas societárias sediadas no país. Acerca do tema, prevê inicialmente a LSA o dever de diligência, exarado no artigo 153¹⁹.

Não obstante a aplicação do dispositivo acima mencionado a outras estruturas societárias, conforme acima exposto, verifica-se que o dever de diligência é também previsto no Código Civil, artigo 1.011, *caput*²⁰.

Tal dever implica na obrigação do administrador de atuar de forma atenta e cuidadosa que, nas palavras de Lazzareschi, é explicado da seguinte forma:

Por se tratar de responsabilidade profissional, o administrador deve conduzir os negócios sociais com capacidade técnica, experiência, conhecimento específicos. O padrão da lei é o de um homem de negócios devidamente qualificado para o exercício de funções análogas²¹.

Dessa forma, o referido dever pressupõe que o administrador tome todas as cautelas possíveis na condução da gestão empresarial, mediante a investigação de dados disponíveis no mercado financeiro previamente à conclusão de negócios, formalização dos

¹⁹ Lei nº 6.404/1976, artigo 153: “O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios”.

²⁰ Lei nº 10.604/2002, artigo 1.011: “Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios.”

²¹ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Leis das sociedades por ações anotada*. 4 ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 440.

contratos firmados com fornecedores e clientes da sociedade, e adoção de outras medidas que razoavelmente se possa esperar de um gestor.

Há que se diferenciar, também, as situações de não observância do dever de diligência e a eventual tomada de decisões que revertam em resultados negativos à sociedade. Nesse sentido, comenta o supracitado autor:

Se o administrador agiu com diligência, não será responsável por prejuízos decorrentes de erros de julgamento cometidos na conclusão dos negócios da companhia (regra conhecida no direito norte-americano como ‘*business judgment rule*’)²².

Em seguida, o artigo 154²³ institui ao administrador um dever fiduciário, de agir e dispor do patrimônio da sociedade sempre no interesse desta e da coletividade de acionistas, a fim de realizar o objeto social e cumprir sua função social. Nesse sentido, pontua Carvalhosa:

O *caput* do presente artigo institui o dever fiduciário do administrador no exercício de suas funções [...] Esse dever se traduz pela **preservação dos direitos patrimoniais da companhia e, assim, de seus acionistas enquanto tais, estritamente observando o caráter institucional da companhia com respeito ao interesse de terceiros e da coletividade**. O dever fiduciário do administrador decorre de sua situação jurídica de poder dispor de bens alheios – os da companhia – como um proprietário (art. 153). Essa situação ainda se amplia e se aprofunda em se tratando de companhia de capital disperso (art. 137, II, *b*), sujeitas ao comando de fato dos administradores. **Daí não poder buscar no exercício de suas funções de gestor da companhia e também de *policy maker* na com capital disperso, a consecução de seus interesses pessoais, em detrimento dos interesses desta e de seus acionistas em geral, como dispõe o referido §1º²⁴. (Grifamos)**

²² LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Leis das sociedades por ações anotada*. op. cit., p. 441.

²³ Lei nº 6.404/76, artigo 154: “Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa. § 1º O administrador eleito por grupo ou classe de acionistas tem, para com a companhia, os mesmos deveres que os demais, não podendo, ainda que para defesa do interesse dos que o elegeram, faltar a esses deveres. § 2º É vedado ao administrador: a) praticar ato de liberalidade à custa da companhia; b) sem prévia autorização da assembléia-geral ou do conselho de administração, tomar por empréstimo recursos ou bens da companhia, ou usar, em proveito próprio, de sociedade em que tenha interesse, ou de terceiros, os seus bens, serviços ou crédito; c) receber de terceiros, sem autorização estatutária ou da assembleia-geral, qualquer modalidade de vantagem pessoal, direta ou indireta, em razão do exercício de seu cargo; § 3º As importâncias recebidas com infração ao disposto na alínea c do § 2º pertencerão à companhia; § 4º O conselho de administração ou a diretoria podem autorizar a prática de atos gratuitos razoáveis em benefício dos empregados ou da comunidade de que participe a empresa, tendo em vista suas responsabilidades sociais”.

²⁴ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, op. cit., p. 391.

O dever fiduciário, portanto, guarda estreita relação com o dever de lealdade, expresso no artigo 155 da LSA²⁵, o qual também impõe ao administrador a sobreposição do interesse social (da companhia e de seus acionistas) ao interesse próprio. Grande importância têm as disposições deste artigo, em especial no que concerne ao uso de informações privilegiadas para obtenção de vantagem na negociação de valores mobiliários, que corresponde à vedação de *insider trading*, sobre a qual se comentará adiante.

O artigo 156 da LSA²⁶ impõe ao administrador o dever de abstenção de qualquer negócio jurídico sobre o qual tenha interesse conflitante com o da sociedade, devendo, inclusive, informar os demais administradores do seu impedimento.

Vale ressaltar que os deveres de lealdade, fiduciário e a vedação ao conflito de interesses estão inseridos também no Código Civil, artigo 1.017, *caput* e parágrafo único²⁷.

²⁵ Lei nº 6.404/1976, artigo 155: “O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários”.

²⁶ Lei nº 6.404/1976, artigo 156: “Art. 156. É vedado ao administrador intervir em qualquer operação social em que tiver interesse conflitante com o da companhia, bem como na deliberação que a respeito tomarem os demais administradores, cumprindo-lhe cientificá-los do seu impedimento e fazer consignar, em ata de reunião do conselho de administração ou da diretoria, a natureza e extensão do seu interesse. § 1º Ainda que observado o disposto neste artigo, o administrador somente pode contratar com a companhia em condições razoáveis ou equitativas, idênticas às que prevalecem no mercado ou em que a companhia contrataria com terceiros. § 2º O negócio contratado com infração do disposto no § 1º é anulável, e o administrador interessado será obrigado a transferir para a companhia as vantagens que dele tiver auferido”.

²⁷ Lei nº 10.406/2002, artigo 1.017: “O administrador que, sem consentimento escrito dos sócios, aplicar créditos ou bens sociais em proveito próprio ou de terceiros, terá de restituí-los à sociedade, ou pagar o equivalente, com todos os lucros resultantes, e, se houver prejuízo, por ele também responderá”.

Posteriormente, é imposto também as administradores - especialmente das companhias de capital aberto – o dever de informação acerca dos valores mobiliários da própria companhia, dos quais seja titular. O referido dever é instituído no artigo 157 da Lei nº 6.404/1976²⁸. Se por um lado, constitui dever de informação dos administradores, por outro, integra o rol de direitos essenciais dos acionistas, previstos no artigo 109 da LSA, tal como assevera Carvalhosa:

O preceito vigente, de 1976, estabelece, para as companhias abertas, o sistema da revelação completa da situação patrimonial dos administradores, com relação aos valores mobiliários por ela emitidos, bem como o de revelação oportuna de fatos negociais relevantes da mesma companhia que possam interferir na cotação, negociação e liquidez desses títulos, no mercado de capitais. O dever de informar dos administradores corresponde ao direito de ser informado dos acionistas em geral e dos acionistas minoritários, em especial. Tal direito inclui-se entre os essenciais, previsto no art. 109 da lei, qual seja o de fiscalizar. Trata-se de prerrogativa que não admite restrição²⁹.

Parágrafo único. Fica sujeito às sanções o administrador que, tendo em qualquer operação interesse contrário ao da sociedade, tome parte na correspondente deliberação”.

²⁸ Lei nº 6.404, artigo Art. 157. “O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular. § 1º O administrador de companhia aberta é obrigado a revelar à assembleia-geral ordinária, a pedido de acionistas que representem 5% (cinco por cento) ou mais do capital social: a) o número dos valores mobiliários de emissão da companhia ou de sociedades controladas, ou do mesmo grupo, que tiver adquirido ou alienado, diretamente ou através de outras pessoas, no exercício anterior; b) as opções de compra de ações que tiver contratado ou exercido no exercício anterior; c) os benefícios ou vantagens, indiretas ou complementares, que tenha recebido ou esteja recebendo da companhia e de sociedades coligadas, controladas ou do mesmo grupo; d) as condições dos contratos de trabalho que tenham sido firmados pela companhia com os diretores e empregados de alto nível; e) quaisquer atos ou fatos relevantes nas atividades da companhia. [...] § 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia. [...] § 6º Os administradores da companhia aberta deverão informar imediatamente, nos termos e na forma determinados pela Comissão de Valores Mobiliários, a esta e às bolsas de valores ou entidades do mercado de balcão organizado nas quais os valores mobiliários de emissão da companhia estejam admitidos à negociação, as modificações em suas posições acionárias na companhia”.

²⁹ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, op. cit., p. 469-470.

Conforme acentua Lazzareschi, “o sistema é o do *full disclosure*, ou seja, o da total publicidade de atos e fatos que possam de qualquer forma afetar a tomada de decisão dos investidores sobre a aquisição de valores mobiliários da companhia”³⁰.

Examinados os principais deveres dos administradores contidos no ordenamento brasileiro, cabe agora a análise do regime de responsabilidade destes gestores.

2.3. Principais aspectos da responsabilidade dos administradores

Como visto no item 2.1 acima, em razão da aplicação da teoria organicista, a responsabilização civil dos administradores ocorrerá apenas em caráter excepcional, já que atuam estes na qualidade de titulares de órgãos da sociedade, atuando em nome desta.

Isto posto, cumpre determinar as hipóteses em que tal exceção se aplicará. Nesse passo, os administradores das sociedades por ações (ou seja, seus conselheiros e diretores) serão civilmente responsáveis pelos prejuízos que causarem à sociedade, aos acionistas ou a terceiros (i) pelos atos que praticarem dentro de suas atribuições ou poderes, com dolo ou culpa e, (ii) com violação da lei ou do estatuto, conforme preceitua a Lei nº 6.404/1976, artigo 158, incisos I e II, respectivamente.

A hipótese prevista no inciso I do artigo 158, ao estabelecer que a responsabilização dos administradores está condicionada à configuração de dolo ou culpa enquadra-se na responsabilidade subjetiva clássica, estabelecida no Diploma Civilista, artigo 927, como a regra geral, que impõe ao demandante a prova da ação ou omissão (conduta do agente), dos danos sofridos, do nexo causal entre este e aquela e, ainda, a prova do dolo ou culpa do causador do dano.

Consequentemente, atuando o administrador, no estrito desempenho de suas atribuições ou poderes, só poderá ser responsabilizado por eventuais prejuízos, se restar evidenciado que agiu de forma deliberada e voluntária ou que foi negligente, imprudente ou imperito no exercício de seu cargo de gestão.

Já quanto à hipótese de responsabilização prevista no inciso II do artigo 158 da Lei nº 6.404/196, em princípio, detectava-se grande dissonância na doutrina quanto a sua classificação, conforme noticia Martins:

³⁰ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Leis das sociedades por ações anotada*, op. cit., p. 472.

O inciso II do art. 158 prevê a responsabilidade civil do administrador, quando proceder com violação da lei ou do estatuto. A regra sempre provocou polêmica no âmbito doutrinário. Alguns defendem que a norma incorpora o princípio da responsabilidade objetiva. Nesse sentido desponta o ensinamento de Modesto Carvalhosa [...], para quem ocorre *in casu* responsabilidade objetiva dos administradores, fundamentada no risco de dano criado. [...] A mesma posição adota Eduardo Seabra Fagundes [...] Por sua vez sustenta Eizirik [...] que “na hipótese do inciso II do art. 158 ocorre uma inversão do ônus da prova, devendo considerar-se que há, portanto, uma presunção da culpa do administrador quando ele infringe a lei ou o estatuto”³¹.

Inobstante ainda existirem divergências doutrinárias a esse respeito³², a corrente majoritária classifica esta hipótese de responsabilidade civil dos administradores das sociedades anônimas como subjetiva, porém com inversão do ônus da prova quanto à culpa ou dolo do administrador, ou seja, responsabilidade civil com culpa presumida³³.

A diferenciação entre ambas as modalidades de responsabilidade civil subjetiva clássica (inciso I do artigo 158) e com presunção de culpa (inciso II do artigo 158), reside na titularidade do ônus probatório, conforme destaca Fabio Ulhoa Coelho:

O sistema de responsabilidade subjetiva com inversão do ônus de prova, materialmente falando, não introduz nenhum novo elemento constitutivo do dever de indenizar. Isto é, o sistema elege para a indenização pressupostos idênticos aos do clássico [...] **A diferença entre os dois sistemas reside em aspecto meramente processual, de distribuição do ônus de prova. Em ambos, a culpa do demandado será amplamente discutida em juízo, e não poderá haver condenação se restar provada a sua inexistência. Apenas que no sistema clássico incumbe ao demandante demonstrar a culpa do ofensor, e no de inversão do ônus probatório atribui-**

³¹ MARTINS, Fran. *Comentários à Lei das Sociedades Anônimas*. 4 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010, p. 596.

³² Para Fabio Ulhoa Coelho, por exemplo, ambas as hipóteses de responsabilização civil dos administradores (inciso I e II do artigo 158 da Lei nº 6.404/1976) são subjetivas do tipo clássico, exigindo do demandante a prova da culpa *lato sensu* do administrador, sob o fundamento de que: “[...] não existe nenhuma disposição de direito positivo a excepcionar, em relação aos administradores da sociedade anônima, a regra geral da responsabilidade civil. O art. 158 da LSA não menciona inversão do ônus probatório, nem descarta a culpa como pressuposto da responsabilidade.” (COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de direito comercial*, op. cit., p. 270).

³³ Mesmo Modesto Carvalhosa, alterou seu pensamento inicial e afiliou-se à corrente da responsabilidade subjetiva com presunção de culpa, pois para ele: “Não se trata, portanto, da adoção pura simples da teoria do risco, afastando a culpa, mas a caracterização da responsabilidade civil não mais ostentando o elemento moral como o seu principal fundamento. [...] surge o dever de indenizar a companhia, por culpa presumida”. (CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, op. cit., p. 518).

se ao demandado o dever de prova que não agiu culposamente³⁴. (Grifamos)

Indiscutível, no entanto, a regra geral de responsabilidade subjetiva dos administradores no âmbito do Código Civil, na medida em que seu artigo 1.016³⁵ é expresso em prever que a responsabilidade pessoal daqueles ocorrerá em caso de culpa no desempenho da gestão social.

Além do regime de responsabilidade civil regulado no Código Civil e na Lei das Sociedades por Ações, outras leis esparsas integram o regime de responsabilização dos administradores. Dentre estas, merece especial atenção a Lei nº 12.846/2013, que fixa a responsabilidade em âmbito civil e administrativo, para os agentes que pratiquem atos contra a administração pública nacional e internacional, denominada de “lei anticorrupção”.

O primeiro destaque é para a previsão de responsabilidade objetiva, na forma do artigo 2º, que prevê: “As pessoas jurídicas serão responsabilizadas objetivamente, nos âmbitos administrativo e civil, pelos atos lesivos previstos nesta Lei praticados em seu interesse ou benefício, exclusivo ou não”. A lei estabelece também a responsabilidade pessoal dos administradores nos termos do artigo 3º: “A responsabilização da pessoa jurídica não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores ou de qualquer pessoa natural, autora, coautora ou partícipe do ato ilícito”.

Na esfera administrativa, as multas têm valor de um décimo até vinte por cento do faturamento bruto do último exercício anterior ao da instauração do processo administrativo, descontados os tributos, e em nenhuma hipótese será inferior à vantagem auferida³⁶.

A Lei nº 12.529/2011, também prevê a responsabilização pessoal dos administradores, em solidariedade à sociedade que praticarem infração à ordem econômica³⁷. Adicionalmente, a lei prevê hipóteses de desconsideração da personalidade

³⁴ Idem, ibidem, p. 261-262.

³⁵ Lei nº 10.406/2002, artigo 1.016: “Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade e os terceiros prejudicados, por culpa no desempenho de suas funções”.

³⁶ Lei nº 12.846/2013, artigo 6º, inciso I.

³⁷ Lei nº 12.529/2011, artigo 33.

jurídica³⁸ e prevê a aplicação de multa independentemente da indenização civil³⁹, além da possibilidade de execução judicial da decisão exarada pelo plenário do tribunal, tendo em vista esta tratar-se de título executivo extrajudicial⁴⁰.

Há que analisar, ainda, as implicações em âmbito administrativo para os administradores de sociedades anônimas com capital aberto. Nesse contexto é que se insere a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), criada pela Lei nº 6.385/1976, e hoje constituída como entidade autárquica em regime especial⁴¹, à qual compete, de forma geral, a fiscalização do mercado de valores mobiliários, do mercado de derivativos, da bolsa de valores, e a proteção dos investidores⁴².

A CVM representa um papel importante na responsabilização dos administradores de companhias de capital aberto, uma vez que suas atribuições englobam tanto a função regulamentadora, mediante a emissão de instruções normativas, quanto a fiscalização do mercado de capitais e punição das condutas violadoras das regras disciplinadoras desse mercado, dentre as quais, a Lei nº 6.404/1976⁴³.

A título exemplificativo, citamos o papel do órgão na repreensão da conduta de *insider trading* que, além do artigo 155 da LSA, também é prevista como crime na Lei

³⁸ Lei nº 12.529/2011, artigo 34: “A personalidade jurídica do responsável por infração da ordem econômica poderá ser desconsiderada quando houver da parte deste abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social. Parágrafo único. A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração”.

³⁹ Lei nº 12.529/2011, artigo 95: “[...] § 2º A indenização por perdas e danos far-se-á sem prejuízo das multas”.

⁴⁰ Lei nº 12.529/2011, artigo 93: “A decisão do Plenário do Tribunal, cominando multa ou impondo obrigação de fazer ou não fazer, constitui título executivo extrajudicial”.

⁴¹ Após as alterações instituídas pela Lei nº 10.411/2002, a CVM passou a ter personalidade jurídica e patrimônio próprios, sem qualquer subordinação a outro órgão. A redação atual da Lei nº 6.385/1976, artigo 5º prevê: “É instituída a Comissão de Valores Mobiliários, entidade autárquica em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, e autonomia financeira e orçamentária”.

⁴² Lei nº 6.385/1976, artigo 1º.

⁴³ Lei nº 6.385/1976, artigo 11: “A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos **infratores das normas desta Lei, da lei de sociedades por ações, das suas resoluções, bem como de outras normas legais** cujo cumprimento lhe incumba fiscalizar, as seguintes penalidades: [...]”

nº6.385/1976, artigo 27-D⁴⁴ e, em âmbito infra legal, é disposta na Instrução CVM nº 358/2002.

Vale destacar que o uso de informações privilegiadas consiste em exceção à regra geral de responsabilidade, uma vez que trata-se de hipótese de responsabilidade objetiva dos administradores, por violação ao dever de lealdade, como afirma Modesto Carvalhosa:

Consoante os critérios de aferição da responsabilidade previstos no art. 158, em que prevalece o método comparativo de conduta diante dos usos de administração societária geralmente aceitos, a prática do *insider trading* acarreta a responsabilidade objetiva do agente. Trata-se de quebra do dever de lealdade com a companhia, com os acionistas e com o mercado de ações (segurança jurídica). **A responsabilidade objetiva no caso de *insider trading* estende-se aos controladores e a terceiros que se aproveitaram do vazamento de informações.** Essa responsabilidade decorre diretamente da ação ou da omissão do administrador. Dispensa-se, nessa específica conduta de deslealdade, o nexo entre a ação ou a omissão e o prejuízo ou dano sofrido pela companhia. É o que prescreve o inciso I da presente norma, que veda ao administrador o uso das oportunidades “com ou sem prejuízo para a companhia.” **O dever de lealdade, no qual se inclui a abstenção da prática do *insider trading*, não se funda, pois, no dano, mas no dever fiduciário próprio das funções de administrador. Trata-se de ilícito formal⁴⁵.** (Grifamos)

Destaca-se da explanação do autor os seguintes aspectos: uma vez caracterizada a conduta de *insider trading*, a responsabilidade do agente, em caráter excepcional, obedecerá o critério objetivo; o ilícito, nesse caso, ultrapassa a esfera institucional da companhia e atinge o mercado de valores mobiliários como um todo, gerando insegurança jurídica aos investidores, daí porque acentua-se a gravidade da conduta; a configuração do ilícito independe dos danos à companhia como exposto na própria LSA. Podem ser responsabilizadas como *insider* quaisquer pessoas que, no exercício de sua atividade profissional, tenham acesso a informação relevante e a utilizem

⁴⁴ Lei nº 6.385/1976, artigo 27-D: “Utilizar informação relevante ainda não divulgada ao mercado, de que tenha conhecimento e da qual deva manter sigilo, capaz de propiciar, para si ou para outrem, vantagem indevida, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiro, com valores mobiliários: Pena – reclusão, de 1 (um) a 5 (cinco) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime”.

⁴⁵ CARVALHOSA, Modesto. *Comentários à lei de sociedades anônimas*, op. cit., p. 425-426.

em proveito próprio: incluem-se, pois, administradores, auditores independentes, advogados, analistas de mercado⁴⁶.

A mesma instrução da CVM também regulamenta a obrigação de divulgação de fato relevante⁴⁷ pelo diretor de relações com investidores da respectiva companhia de capital aberto, prevista no artigo 157 da LSA. A norma infra legal estabelece, inclusive, a responsabilidade dos acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração, do conselho fiscal e de quaisquer órgãos com funções técnicas ou consultivas, criados pelo estatuto social, caso estes tenham conhecimento de ato ou fato relevante e, na omissão do diretor de relações com investidores, não comunicarem imediatamente o fato relevante à CVM⁴⁸.

No âmbito da CVM, existe a possibilidade de firmar-se termo de compromisso com o órgão, o qual pode ser considerado uma transação em que “a CVM ‘abre mão’ provisoriamente de seu *jus puniendi* e o particular deixa de praticar o ato sob investigação, comprometendo-se a indenizar eventuais danos causados pela sua conduta”⁴⁹. De acordo com o artigo 7º da Deliberação CVM nº 390/2001, o interessado na celebração do compromisso deverá apresentar proposta escrita na qual se comprometa a cessar a prática de atos considerados ilícitos e corrigir as irregularidades apontadas, mediante a indenização de eventuais prejuízos causados à CVM ou ao mercado. A proposta deve ser apresentada durante o prazo de defesa e sem prejuízo do ônus de apresentação desta⁵⁰.

⁴⁶ Idem, ibidem, p. 415-416.

⁴⁷ A Instrução CVM nº 358/2002, artigo 2º, fixa o conceito e apresenta rol exemplificativo das informações consideradas fato relevante.

⁴⁸ Instrução CVM nº 358/2002, artigo 3º “[...] §2º. Caso as pessoas referidas no parágrafo anterior tenham conhecimento pessoal de ato ou fato relevante e constatem a omissão do Diretor de Relações com Investidores no cumprimento de seu dever de comunicação e divulgação, inclusive na hipótese do parágrafo único do art. 6º desta Instrução, somente se eximirão de responsabilidade caso comuniquem imediatamente o ato ou fato relevante à CVM”.

⁴⁹ ELZIRIK, Nelson. Responsabilidade civil e administrativa do diretor de companhia aberta. *Revista de Direito Mercantil* N. 56, p. 56, out./dez. 1984. In: RODRIGUES, Ana Carolina. *A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas não financeiras por danos causados à sociedade e aos acionistas e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro*. São Paulo: 2011. Dissertação de Mestrado. Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas, p. 79.

⁵⁰ Deliberação CVM nº 390/2001, artigo 7º: “[...] § 1º: O interessado deverá manifestar sua intenção de celebrar termo de compromisso até o término do prazo para a apresentação de defesa, e sem prejuízo do ônus de apresentação desta”.

Na forma do artigo 11, § 5º da Lei nº 6.385/1976, o termo de compromisso será firmado de acordo com o exclusivo critério da CVM, em avaliação que visará o interesse público. Caso aprovadas as condições para a celebração do compromisso, será assinado o respectivo termo⁵¹ e haverá suspensão provisória do procedimento administrativo sancionador⁵². Por fim, destaca-se que o referido termo de compromisso não implica em confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada.⁵³

No que compete ao objeto deste trabalho, os termos de compromisso firmados no âmbito do mercado de valores mobiliários expressam parcela significativa das indenizações pagas pelo seguro D&O.

2.4. Da apuração de responsabilidade: da dificuldade da caracterização do dolo e da culpa

Como visto, a regra geral no ordenamento jurídico brasileiro é a de responsabilidade subjetiva dos administradores, ainda que hajam regras esparsas prevendo a objetividade. Portanto, há que se apurar no caso concreto, a culpa ou o dolo do administrador, para que seja caracterizada sua responsabilidade. Todavia, não é simples a determinação desses elementos.

Constata Adamek, que “a culpa *lato sensu* (culpa ou dolo), referida na lei acionária, corresponde à culpa civil (CC, art. 186). Mas para bem caracterizá-la, é necessário recorrer ao *standard* específico do dever de diligência (LSA, art. 153)”⁵⁴

A própria Lei nº 6.404/1976, em que pese tratar-se de diploma extremamente moderno e completo, não estabelece critérios objetivos de conduta que perfaçam o cumprimento dos deveres nela fixados. Até porque não é possível essa

⁵¹ Deliberação CVM nº 390/2001, artigo 3º: “[...] § 1º Uma vez aprovadas as condições para a celebração de compromisso, será lavrado o respectivo termo, que será assinado pelo Presidente da CVM, pelas partes interessadas e por duas testemunhas, o qual será publicado no Diário Oficial da União”.

⁵² Deliberação CVM nº 390/2001, artigo 2º: “O termo de compromisso suspende o processo administrativo em curso, pelo prazo estipulado para o cumprimento do compromisso”.

⁵³ Lei nº 6.385/1976, artigo 11, § 6º;

⁵⁴ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e ações correlatas*. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2009, p. 213.

determinação, a qual deverá ser verificada caso a caso, conforme corrobora Lazzareschi: “A lei estabelece padrão amplo de comportamento, capaz, assim, de abranger as mais diversas situações, cabendo ao julgador analisar as circunstâncias e peculiaridades de cada caso para verificar se a conduta do administrador se enquadra no padrão legal”⁵⁵.

O autor sugere parâmetros para a análise e apuração da culpa ou dolo no caso concreto:

Para caracterizar a infração do dever de diligência, o julgador deverá levar em conta ainda: (i) a dimensão da companhia; (ii) seu objeto social; (iii) as funções genéricas e específicas de cada administrador; (iv) as circunstâncias em que o ato foi praticado; (v) os montantes envolvidos; (vi) a liquidez dos ativos da companhia; bem como quaisquer outros dados ou informações capazes de influenciar concretamente as decisões dos administradores ou o modo de conduzir a sociedade⁵⁶.

Conforme se afirmou inicialmente, a avaliação do cumprimento do dever de diligência, e conseqüentemente, da existência ou não de dolo e culpa, deverá ser efetuada com base no princípio do *business judgment rule* originário do sistema norte-americano, segundo o qual o que se deve levar em conta não são as decisões em si dos administradores, mas sim a forma como tais decisões foram tomadas.

Ana Carolina Rodrigues defende alguns princípios que devem ser examinados no processo de tomada de decisões, quais sejam, “decisão informada; decisão refletida e decisão desinteressada” que, na explicação da autora significam:

Em suma, a decisão informada é aquela baseada nas informações razoavelmente necessárias para decidir. A decisão refletida, por sua vez, é aquela tomada depois da análise das diferentes alternativas ou possíveis consequências ou, ainda em cotejo com a documentação que fundamenta o negócio [...] Por fim, a decisão do administrador deve ser desinteressada, isto é, não deve resultar em benefício pecuniário ao administrador ou a pessoas, instituições e sociedades a ele ligadas⁵⁷.

⁵⁵ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das sociedades por ações anotadas*, op. cit., p. 440.

⁵⁶ LAZZARESCHI NETO, Alfredo Sérgio. *Lei das sociedades por ações anotadas*, op. cit., p. 440.

⁵⁷ RODRIGUES, Ana Carolina. *A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas não financeiras por danos causados à sociedade e aos acionistas e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro*. São Paulo: 2011. Dissertação de Mestrado. Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas, p. 49.

Para fins de indenização securitária, a apuração desses elementos tem especial repercussão, uma vez que a configuração do dolo ou da culpa grave equiparável ao dolo, por parte do segurado – que no seguro D&O são os administradores em sentido amplo -, implica em exclusão de cobertura, ou seja, caracteriza uma das situações em que o segurado não terá direito à indenização, conforme se verá adiante.

Esta exclusão de cobertura por dolo ou culpa grave do segurado depende da comprovação desses elementos por sentença transitada em julgado ou confissão do segurado. Assim, até a decisão final ou a confissão do segurado e consequente verificação da incidência de exclusão de cobertura, a seguradora pagará ao segurado os custos de defesa, a título de adiantamento e, na hipótese de posterior confirmação da exclusão de cobertura, o segurado deverá devolver à seguradora os valores adiantados.

Na relação seguradora-segurado, o ônus probatório da culpa grave e do dolo recai sobre a seguradora, sendo esta outra dificuldade enfrentada com relação à temática da culpa e do dolo em âmbito securitário. Dessa forma, são raros os casos em que, recebido o aviso de sinistro ou de expectativa de sinistro por parte da seguradora, esta, desde logo, emite negativa de cobertura com base nesse argumento, como lembra Marília de Cara:

No seguro de responsabilidade, em razão das dificuldades enfrentadas pelas seguradoras para justificar eventuais negativas de cobertura fundadas na prática de ato de gestão doloso ou com culpa grave, são raras as situações em que a negativa de cobertura ocorre desde logo, no momento da comunicação do sinistro⁵⁸.

Não obstante a dificuldade de comprovação do dolo e da culpa dos administradores para sua responsabilização nos casos concretos, a verdade é, consoante demonstrado, o ordenamento de modo geral impõe diversas e severas hipóteses de responsabilização pessoal dos gestores e subsistem os riscos de constrição patrimonial destes – sem contar as possibilidade de penas restritivas de liberdade que não são objeto deste estudo. Por esta razão, é que existem instrumentos de proteção patrimonial, a fim de resguardar os administradores de eventual responsabilidade pessoal devido ao exercício de suas funções de gestão, os quais serão examinados a seguir.

⁵⁸ CARA, Marília de. *A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias*. São Paulo: 2013. Dissertação de Mestrado. Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, p. 78.

2.5. Instrumentos de proteção patrimonial dos administradores: carta de conforto e contrato de seguro

Devido ao alto grau de exposição dos administradores e da crescente tendência doutrinária e jurisprudencial de responsabilização civil acima abordada, os responsáveis pela gestão empresarial necessitam de instrumentos que lhes confirmem alguma garantia, no sentido de que seu patrimônio pessoal não será comprometido em razão do desempenho de suas funções.

Os instrumentos mais comuns de proteção patrimonial, utilizados por administradores de empresas em âmbito mundial são as cartas de conforto e os seguros, especificamente o seguro D&O.

As cartas de conforto⁵⁹ são instrumentos mediante os quais as sociedades comprometem-se a indenizar seus administradores, em caso de eventuais ações judiciais, procedimentos administrativos ou arbitragens movidas por terceiros em face destes, em razão de atos praticados no exercício de seus cargos.

Além do pagamento ou reembolso das reparações pecuniárias a que os administradores sejam condenados, estes instrumentos podem prever, ainda, o adiantamento dos custos de defesa⁶⁰ incorridos pelos administradores. As indenizações previstas nas cartas de conforto serão efetuadas desde que os atos imputados aos administradores nas demandas judiciais, administrativas ou arbitrais movidas por terceiros tenham sido praticadas de boa-fé e em consonância com os interesses da sociedade.

Em âmbito internacional, é comum que nos atos societários das empresas sejam contidas disposições que obriguem estas a indenizar seus administradores, na forma acima mencionada⁶¹. Não obstante, do ponto de vista de proteção patrimonial dos

⁵⁹ Clara Beatriz Lourenço de Faria adverte que as cartas de conforto e as *comfort letters* previstas no direito norte-americano são instrumentos distintos, visto que as *comfort letters* correspondem a declarações escritas emitidas por auditores independentes, nas quais estes atestam a conformidade das demonstrações financeiras em ofertas públicas de valores mobiliários. (FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. São Paulo: Almedina, 2011, p. 64).

⁶⁰ HUSKINS, Priya Cherian. *The Importance of Personal Indemnification Agreements*. Disponível em: <[http://www.financialexecutives.org/eweb/upload/chapter/OrangeCounty/D&O_Indemnification_\(5\).pdf](http://www.financialexecutives.org/eweb/upload/chapter/OrangeCounty/D&O_Indemnification_(5).pdf)>. Acesso em: 17.06.2014.

⁶¹ MARSH CANADA LIMITED. *Indemnification agreements: practical considerations from a broker's perspective*. Disponível em <<https://canada.marsh.com/Portals/15/documents/B120202.pdf>>. Acesso em: 23.06.2014.

administradores, tais disposições são um tanto quanto frágeis, na medida em que os atos societários podem ser modificados unilateralmente, a qualquer momento, pelos acionistas ou sócios da empresa⁶². Por estas razões, um contrato firmado bilateralmente entre a sociedade e os administradores constitui uma forma mais protetiva de previsão destas indenizações e dos adiantamentos dos custos de defesa, uma vez que qualquer alteração nas disposições dos *indemnification agreements* exige o consentimento de ambas as partes, como asseveram Grant, Rafi e Scott⁶³.

Ademais, a previsão da indenização em documento bilateral apartado dos atos societários possui outra vantagem, já que o contrato pode prever com maior detalhamento as hipóteses de indenização, presunções em favor do administrador e procedimentos claros para efetivação da indenização, tais como a previsão de quem pode autorizar seu respectivo pagamento⁶⁴.

No Brasil inexistente previsão legal acerca das cartas de conforto, sendo estas derivadas dos *indemnification agreements* existentes no direito norte-americano⁶⁵, de forma que as mesmas vantagens destes contratos são também apresentadas pelas cartas de conforto utilizadas em âmbito nacional. Apesar de serem voltadas à proteção patrimonial dos administradores, as empresas também têm interesse em firmar tais documentos.

Isso porque, a garantia conferida pelas cartas de conforto de que as empresas indenizarão seus executivos representa tanto um atrativo ao ingresso dos administradores nestas sociedades quanto um mecanismo de retenção destes profissionais. Trata-se, ainda, de uma demonstração de confiabilidade por parte da empresa perante seus executivos⁶⁶.

⁶² A título de exemplo, vide: WEST, Glenn D.; FARNELL JR, Michael B. *Director and officer indemnification: how to protect former directors and officers after their resignation*. Disponível em: <<http://www.weil.com/news/pubdetail.aspx?pub=8198>>. Acesso em: 23.06.2014.

⁶³ GRANT, Jonathan R.; RAFI, Leila; SCOTT, William G. *Director and officer indemnification agreements*. Disponível em: <http://mccarthy.ca/article_detail.aspx?id=4671>. Acesso em: 17.06.2014.

⁶⁴ LA CROIX, Kevin M. Protection for public company directors and officers: indemnification and insurance. In: *The D&O Diary*. 17 de julho de 2013. Disponível em: <<http://www.dandodiary.com/2013/07/articles/d-o-insurance/protection-for-public-company-directors-and-officers-indemnification-and-insurance/>>. Acesso em: 23.06.2014.

⁶⁵ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*, op. cit., p. 63-64.

⁶⁶ DIANA, Marina. *Crise faz grandes executivos exigirem carta de conforto*. Disponível em: <<http://abdir.jusbrasil.com.br/noticias/1424344/crise-faz-grandes-executivos-exigirem-carta-de-conforto>>. Acesso em: 16.06.2014.

Ocorre que, apesar do amplo escopo das cartas de conforto, e dos demais benefícios deste instrumento, estes também apresentam fragilidades com relação à segurança aos administradores.

Em primeiro plano, ainda que a sociedade, seus sócios ou acionistas se comprometam a indenizar os administradores e adiantar-lhes os custos de defesa, a efetivação desta indenização será condicionada à existência de recursos financeiros suficientes por parte tanto da empresa quanto desses sócios. Inclusive, tal fragilidade pode ser agravada pelo fato de as empresas e seus sócios serem demandados juntamente com seus administradores nas ações promovidas por terceiros.

Em segundo lugar, as cartas de conforto são limitadas à indenização ou reembolso dos prejuízos financeiros sofridos pelos administradores em decorrência de processos judiciais, arbitragens ou procedimentos administrativos movidos por terceiros, ou seja, não haverá indenização caso as demandas sejam promovidas pela própria sociedade ou por qualquer de seus sócios ou acionistas, tendo em vista o conflito de interesses.

Outra desvantagem das cartas de conforto diz respeito à exequibilidade destes instrumentos, conforme aponta Clara Beatriz Lourenço de Faria:

Vislumbram-se dois pontos vulneráveis na carta de conforto. Um dos fatores é a sua questionável eficácia em caso de execução judicial. Não tendo o documento uma estrutura definida, ele pode não ser reconhecido em juízo como título executivo extrajudicial, de modo que o seu cumprimento nesse caso passa a depender exclusivamente da boa-fé da sociedade em cumprir com o que se obrigou na carta⁶⁷.

Diante da possível inexecutabilidade das cartas de conforto, da possibilidade de insuficiência de recursos financeiros por parte da empresa ou de seus sócios para a efetivação do reembolso acordado, e da inaplicabilidade com relação às ações movidas pelos acionistas ou pela empresa, estes instrumentos não constituem, por si só, garantia plena de proteção patrimonial aos administradores.

Portanto, a depender do grau de exposição de riscos da sociedade em que atua, não é aconselhável que o administrador se utilize exclusivamente das cartas de conforto forma de proteção patrimonial.

⁶⁷ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. op. cit., p. 64.

Nesse contexto, de necessidade de um instrumento de proteção patrimonial que transmita segurança jurídica ao interessado, é que insere-se o contrato de seguro.

3. O SEGURO COMO INSTRUMENTO DE PROTEÇÃO PATRIMONIAL

3.1. Contrato de seguro: conceito, elementos essenciais e classificação jurídica

A fim de tratar-se das especificidades do seguro D&O como forma de proteção patrimonial dos administradores, é necessário que se tenha a completa compreensão do funcionamento dos contratos de seguro em geral, o qual passamos a analisar.

Em que pese tratar-se o seguro de negócio jurídico bilateral, calcado na autonomia de vontade das partes, este instituto transcende os ditames do campo contratual do direito privado em razão de suas especificidades, conforme se demonstrará pela análise de seus elementos e pela intervenção estatal em sua regulação.

Primeiramente, cabe conceituar o contrato de seguro. Para tanto, valemos dos ensinamentos de Amadeu Carvalhaes Ribeiro, para quem:

O contrato de seguro é o acordo firmado entre segurador e segurado com a finalidade de regular juridicamente a operação econômica pela qual o segurador se obriga, contra o pagamento de um prêmio pelo segurado, a garantir interesse legítimo deste, relativo a pessoa ou coisa, contra riscos predeterminados⁶⁸.

Para o completo entendimento deste contrato, cabe analisar seus elementos constitutivos, a partir da previsão do Código Civil:

Artigo 757, *caput*: “Pelo contrato de seguro, o segurador se obriga, mediante o pagamento do **prêmio**, a **garantir interesse legítimo** do segurado, relativo a pessoa ou a coisa, contra **riscos** predeterminados”. (Grifamos)

O primeiro elemento extraído deste dispositivo que merece considerações em virtude de sua importância é o risco. O risco consiste em evento futuro e incerto, independente da vontade humana⁶⁹ e que acarrete onerosidade ao segurado. Consubstancia elemento essencial da operação de seguro, podendo, inclusive, o segurado, requerer a

⁶⁸ RIBEIRO, Amadeu Carvalhaes. *Direito de seguros: resseguro, seguro direto e distribuição de serviços*. São Paulo: Atlas, 2006, p. 59.

⁶⁹ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos: direito civil e empresarial*. 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 316.

diminuição do prêmio ou mesmo optar pelo cancelamento do contrato caso no decurso deste haja diminuição do risco.

Ainda que futuro e incerto deve o risco ser possível, ou seja, o risco para o qual se pretende a proteção, deve ser apto a ocorrer. Outra característica primordial do risco é a incerteza, constatada como o intermediário entre a impossibilidade – de forma que o risco seja inexistente - e a necessidade, de maneira que o risco seja inevitável. Essa incerteza deve ser objetiva, ou seja, o risco deve ser futuro⁷⁰. Da incerteza decorre a característica de involuntariedade, já que a regra é a de que estão cobertos os riscos advindos de fatos da natureza ou de terceiros estranhos à relação securitária. Por fim, deve o risco ser lícito⁷¹.

O segundo elemento essencial é o interesse legítimo sobre o qual incide o seguro. De forma simplificada, pode-se dizer que o interesse legítimo é a relação jurídica que o segurado detém com o objeto do seguro. Assim, o interesse não é a pessoa (no caso do seguro de pessoas) ou a coisa (no caso do seguro de danos) que se pretende proteger com a contratação do seguro, mas sim o interesse que o segurado tem sobre um ou outro.

Também o interesse não é a titularidade sobre o bem segurado, no caso do seguro de danos. Nas palavras de Marcia Cicarelli Barbosa de Oliveira:

É o interesse que condiciona o conteúdo do contrato, que determina seu valor e que indica quem pode contratar o seguro por possuir um legítimo interesse de preservação do bem. A titularidade do interesse não se confunde com a titularidade sobre o bem; daí por que um mesmo bem pode gerar uma multiplicidade de seguros, com diferentes titularidades⁷².

Outro elemento essencial do contrato de seguro é a garantia, que corresponde à principal prestação da seguradora. A garantia não se confunde com a indenização. Conforme explica Vera Helena de Mello Franco:

A prestação de garantia implica uma obrigação adicional, que é a de adquirir e manter capacidade econômica para fazer frente aos riscos futuros, afastando a possibilidade de insolvência. A assim

⁷⁰ Nesse sentido, prevê o Código Civil, artigo 773: “O segurador que, ao tempo do contrato, sabe estar passado o risco de que o segurado se pretende cobrir, e, não obstante, expede a apólice, pagará em dobro o prêmio estipulado”.

⁷¹ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos: direito civil e empresarial*. 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 319-320.

⁷² OLIVEIRA, Marcia Cicarelli Barbosa de. *O interesse segurável*. São Paulo: 2011. Dissertação de Mestrado. Departamento de Direito Civil da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

ser, a obrigação da seguradora surge antes do sinistro, e não com ele. A indenização, deste ponto de vista, é uma obrigação secundária, eventual e condicional, que pode ou não ocorrer. [...] **A prestação da seguradora é uma prestação da garantia expressa no ônus de formar reservas, antes da ocorrência do sinistro. Após o sinistro é que surge a obrigação de indenizar**⁷³. (Grifamos)

Explica-se: a materialização do risco, durante a vigência do contrato de seguro é denominada sinistro. Comunicado o sinistro à seguradora, esta verificará se estão preenchidas as condições de cobertura, se há incidência de alguma exclusão de cobertura, entre outros aspectos e, concluindo pela incidência de cobertura securitária àquele sinistro, a seguradora efetuará o pagamento da indenização ao segurado. Não obstante, esta não constitui a obrigação primordial da seguradora. A obrigação precípua das companhias de seguro é a garantia do objeto segurado. Havendo a materialização do risco, pode ocorrer a indenização, porém, independentemente disso, há a prestação da garantia.

Por fim, o elemento restante é o prêmio, que corresponde à contraprestação devida pelo segurado à seguradora, pela prestação da garantia. O pagamento do prêmio deve ser efetuado conforme estabelecido na apólice de seguro e, em caso de mora do segurado na data de ocorrência do sinistro, prevê o Diploma Civil que este não terá direito à indenização⁷⁴.

Em termos de classificação jurídica, o seguro constitui contrato bilateral, oneroso, consensual, nominado e comutativo. A bilateralidade ou sinalagma é expressa na medida em que ambas as partes contratantes (seguradora e segurado) assumem obrigações. Trata-se de contrato oneroso, pois ambos os contratantes possuem direitos e deveres recíprocos e, como destaca Venosa, “a carga ou responsabilidade contratual está repartida entre eles”⁷⁵.

É contrato consensual, pois os contratos de seguro se aperfeiçoam com o mero consentimento. A respeito, vale lembrar que os contratos de seguro são não solenes.

⁷³ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos*, op. cit., p. 326-327.

⁷⁴ Lei nº 10.406/2002, artigo 763: “Não terá direito a indenização o segurado que estiver em mora no pagamento do prêmio, se ocorrer o sinistro antes de sua purgação”.

⁷⁵ VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2005, v. 2., p. 434.

Para sua formação, o segurado deve apresentar proposta escrita à seguradora, da qual deverá constar os elementos essenciais para que esta possa efetuar a análise do risco e decidir pela aceitação ou recusa⁷⁶. Na prática, consta da proposta de seguro questionário a ser respondido pelo segurado.

De acordo com as regras da Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), as seguradoras têm o prazo de quinze dias após o recebimento da proposta para decidirem se aceitam ou não o risco. Após esse prazo, dar-se-á a aceitação tácita⁷⁷. Aceitando o risco, a seguradora emitirá a apólice no prazo de trinta dias. Todavia, conforme previsto no próprio Código Civil, a apólice é apenas um instrumento do contrato de seguro⁷⁸, já que se destina apenas à prova da existência do contrato.

O contrato de seguro classifica-se como nominado ou típico, pois é previsto em lei. São, ainda, comutativos, pois ambas as partes têm conhecimento de seus direitos e obrigações previamente à contratação⁷⁹.

Uma das características mais peculiares do contrato de seguro é a sua ampla regulação e o intervencionismo estatal sobre ele incidente. Na acepção de Venosa, “Cuida-se de instituto [...] com acentuada intervenção estatal e dirigismo contratual”⁸⁰. Da mesma forma, observa Vera Helena de Mello Franco:

[...] O acordo de vontades está na base da relação, mas ao seu lado tem-se uma fonte concorrente na formação do regulamento contratual, representada por cláusulas impostas pelo Poder Público que atuam, tanto com relação ao impulso para contratar, obrigando à contratação (seguro obrigatório), como no seu conteúdo,

⁷⁶ Lei nº 10.406/2002, artigo 759: “A emissão da apólice deverá ser precedida de proposta escrita com a declaração dos elementos essenciais do interesse a ser garantido e do risco”.

⁷⁷ Circular SUSEP nº 251/2004, artigo 2º: “A sociedade seguradora terá o prazo de 15 (quinze) dias para manifestar-se sobre a proposta, contados a partir da data de seu recebimento, seja para seguros novos ou renovações, bem como para alterações que impliquem modificação do risco. [...]§ 6º A ausência de manifestação, por escrito, da sociedade seguradora, nos prazos previstos neste artigo, caracterizará a aceitação tácita da proposta”.

⁷⁸ Lei nº 10.406/2002, artigo 758: “O contrato de seguro prova-se com a exibição da apólice ou do bilhete do seguro, e, na falta deles, por documento comprobatório do pagamento do respectivo prêmio”.

⁷⁹ Há discussão doutrinária quanto a essa última classificação, havendo autores que classificam o seguro como contrato aleatório, sob o argumento de que o sinistro tem ocorrência futura e incerta, fundando-se, portanto, na álea. Não obstante, como visto, a prestação da seguradora não reside na indenização, que ocorrerá apenas se houve sinistro coberto, mas sim na garantia. Nesse mesmo sentido opinam Vera Helena de Mello Franco e Ivan de Oliveira Silva. (Vide: FRANCO, Vera Helena de Mello, op. cit., p. 297 e SILVA, Ivan de Oliveira. *Curso de Direito do Seguro*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 112).

⁸⁰ VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: contratos em espécie*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2005, v. 3, p. 369.

mediante a inserção de cláusulas obrigatórias advindas das condições gerais dos seguros privados. Cuida-se assim de contrato dirigido ou regulamentado, posto que o conteúdo geral de cada contrato não se regula por pactos variáveis de contrato para contrato, mas, sim, por normas prefixadas nas condições gerais emanadas da SUSEP, isto, porém, não veda a presença de cláusulas facultativas da escolha livre das partes⁸¹.

É, pois, o dirigismo contratual, uma das maiores especificidades do seguro, caracterizado pela ingerência estatal que atua na limitação da vontade das partes.

Não se pretende neste trabalho, adentrar às razões para a atividade do Estado na regulação das operações de seguro e nos contratos propriamente. O que se pretende é esclarecer o contexto regulatório em que se insere esta forma de proteção patrimonial e as consequências que tal dirigismo impõe no funcionamento e operacionalização do seguro, conforme apontamos a seguir.

3.2. Aspectos regulatórios e funções do contrato de seguro

Diante das razões acima expostas, passamos ao exame das principais regras que integram o arcabouço normativo contemporâneo que rege as operações de seguros.

Em princípio, menciona-se o Decreto-lei nº 73/1966, que regula as operações de seguros e resseguros e estabelece o Sistema Nacional de Seguros Privados, instituindo os órgãos que o compõe, quais sejam: o Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”), a Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), já mencionada, os resseguradores, as seguradoras, e os corretores de seguro⁸².

Ao Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”) cumpre, em linhas gerais, fixar as diretrizes e normas da política nacional de seguros privados, estabelecer a disciplina geral das operações de resseguro e cosseguro, bem como determinar critérios de constituição das seguradoras, estabelecer seus limites técnicos e fixar as características gerais dos contratos de seguro⁸³. Para o desempenho de sua função de fixação das diretrizes gerais ao mercado segurador, o Conselho Nacional de Seguros Privados edita

⁸¹ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos*, *op. cit.*, p.296-297.

⁸² Decreto-lei 73/1966, artigo 8º.

⁸³ Decreto-lei 73/1966, artigo 32.

resoluções que devem obrigatoriamente ser observadas pelos entes que operam ou pretendem operar no país.

A Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”) constitui uma autarquia, vinculada ao Ministério da Indústria e Comércio, com sede na capital do Estado do Rio de Janeiro, a quem compete executar a política determinada pelo CNSP, fiscalizar as operações das seguradoras, regulamentar as operações de seguro mediante a expedição de circulares, processar pedidos de autorização, constituição, funcionamento, e reorganizações societárias das seguradoras, entre outras⁸⁴.

Para operarem no Brasil, as companhias de seguro devem ser constituídas sob a estrutura de sociedades anônimas e ter prévia autorização da SUSEP, conforme prevê o artigo 24 do Decreto-lei nº 73/1966. A necessidade de autorização é reproduzida, também no Código Civil, no artigo 757, parágrafo único.

O Decreto nº 60.459/1967 regulamenta o Decreto-lei nº 73/1966, prevendo de forma detalhada os procedimentos para a concessão da autorização às seguradoras, estabelecendo normas gerais quanto aos contratos de seguro.

A Lei Complementar nº 126/2007, que regula as operações de cosseguro, resseguro, retrocessão, as contratações de seguro no exterior, as operações do setor securitário em moeda estrangeira, e prevê outras disposições. Esta lei é de suma importância no contexto regulatório nacional, já que foi responsável pela abertura do mercado de resseguros a outros resseguradores, inclusive estrangeiros. Até sua entrada em vigor, imperava no país o monopólio do Instituto de Resseguros do Brasil (“IRB”), como ressegurador estatal responsável pela absorção de todos os riscos do país.

Também o Código Civil, como visto, integra a coletividade de normas que regula os contratos de seguro, estabelecendo normas específicas a respeito no seu Capítulo XV, ou seja, dos artigos 757 a 802. Os artigos 757 a 777 do Código Civil ditam as disposições gerais aplicáveis a estes contratos, incluindo os princípios que o regem⁸⁵, as

⁸⁴ Decreto-lei 73/1966, artigo 36.

⁸⁵ Lei nº 10.406/2002, artigo 765: “O segurado e o segurador são obrigados a guardar na conclusão e na execução do contrato, a mais estrita boa-fé e veracidade, tanto a respeito do objeto como das circunstâncias e declarações a ele concernentes”.

obrigações essenciais das partes⁸⁶ e algumas regras quanto à operacionalização do seguro, como a formação do contrato⁸⁷ e previsão de cosseguro⁸⁸.

De acordo com a sistemática estabelecida pelo Código Civil, os seguros são divididos em dois grandes gêneros: o seguro de danos e o seguro de pessoas. Os seguros de danos são regulados dos artigos 778 a 788 e garantem ao segurado o ressarcimento de uma perda patrimonial, no caso de ocorrência de um evento danoso⁸⁹.

Já os seguros de pessoas são regrados pelos artigos 789 a 802 e têm como função a garantia de pagamento de quantia em dinheiro ao segurado ou seus beneficiários, na hipótese de um evento danoso afetar a sua vida ou saúde⁹⁰.

Não obstante a regulação pelo Diploma Civilista identifica-se no mercado segurador uma tentativa de implantação de regramento próprio. Nesse sentido, em 13 de maio de 2004 foi apresentado à Câmara dos Deputados um projeto de lei para criação de diploma autônomo para regulação dos contratos de seguro, o qual foi elaborado pelo Instituto Brasileiro de Direito do Seguro e, caso aprovado, revogaria dispositivos do Código Civil, do Código Comercial e do Decreto-lei nº 73/1966. Entretanto, o Projeto de Lei nº 3.555/2004 findou arquivado.

Seguidamente, em 16 de dezembro de 2010, foi apresentado à Câmara dos Deputados o Projeto de Lei nº 8.034/2010⁹¹, cujo processamento encontra-se apensado ao Projeto de Lei nº 3.555/2004. Em sequência, o relator do referido projeto de lei que estabelece novas regras para os contratos de seguros, na Comissão Especial, apresentou projeto substitutivo⁹². Assim, verifica-se que há um movimento para criação de uma lei autônoma para regulamentação dos contratos de seguro privados, todavia, ainda não há definição a respeito da matéria.

⁸⁶ Lei nº 10.406/2002, artigos 757, 768, 769 e 771.

⁸⁷ Lei nº 10.406/2002, artigos 759 e 760.

⁸⁸ Lei nº 10.406/2002, artigo 761.

⁸⁹ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos*, op. cit., p. 332.

⁹⁰ SILVA, Ivan de Oliveira. *Curso de Direito do Seguro*. op. cit., p. 220.

⁹¹ Conforme vide: CÂMARA DOS DEPUTADOS. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=490013>>. Acesso em: 20.05.2014.

⁹² Conforme vide: SINDICATO DAS SEGURADORAS DO NORTE E NORDESTE. Disponível em: <<http://www.sindsegnne.com.br/v3/?p=3287>>. Acesso em: 20.05.2014.

Dessa forma, em que pese os esforços para a criação de uma lei autônoma para a regulamentação dos contratos de seguro, atualmente inexistente regramento positivo de forma que se aplicam aos contratos de seguro as normas esparsas acima apontadas, bem como a regulação imposta pelas constantes resoluções emitidas pelo CNSP e circulares da SUSEP.

Uma vez compreendido o contrato de seguro, ainda que a partir de breves explanações, e delimitado o arcabouço regulatório que permeia este contrato, há que se traçar algumas considerações sobre as funções do seguro, entre as quais Amadeu Ribeiro aponta o aumento da capacidade econômico-financeira e a proteção patrimonial⁹³.

Conforme visto acima, mediante o contrato de seguro, a seguradora assume a garantia dos riscos sobre um interesse legítimo do segurado. Por esta razão, há quem afirme que o contrato de seguro implica na transferência de riscos do segurado para a seguradora. Entretanto, explica Ribeiro:

O risco não é propriamente transferido do segurado para o segurador, tampouco eliminado. No entanto, em certo sentido ambos os fenômenos – transferência e eliminação de risco ocorrem. Diz-se que a transferência de risco ocorre porque o segurado deixa de ter que suportar os prejuízos decorrentes de um eventual sinistro. Isto lhe causa a impressão de que o risco é assumido diretamente pelo segurador, embora ele próprio continue exposto a risco⁹⁴.

Quanto ao aumento da capacidade econômico financeira, observa-se que, com a existência do seguro, o segurado assegura-se de que receberá a correspondente indenização no caso de ocorrência de sinistro. Essa segurança aumenta sua capacidade financeira na medida em que o segurado não precisará se prestar à economia dos recursos necessários para absorver os impactos de um eventual sinistro, podendo utilizar esses recursos para outros fins.

Com relação à proteção patrimonial, é possível visualizar que, mediante a contratação do seguro, a obrigação da seguradora se consubstancia na garantia do interesse legítimo do segurado, em contrapartida ao prêmio pago por este. Portanto, com a contratação do seguro, o segurado tem a certeza de poder contar com a hígidez-econômico financeira da seguradora para recompor seu patrimônio, caso algum dos riscos previstos na

⁹³ RIBEIRO, Amadeu Carvalhaes. *Direito de Seguros. op. cit.*, p. 57.

⁹⁴ Idem, *ibidem*, p.58.

apólice se materializem, ou seja, no caso de ocorrência de sinistro. Nesse sentido, constata o autor supramencionado:

O seguro é um dos meios de proteção contra eventos incertos que podem causar prejuízos. A proteção que o seguro oferece consiste na substituição de um montante incerto e expressivo – o custo de um sinistro – por um montante certo e relativamente pequeno – o prêmio. A propensão à contratação do seguro é elevada não só porque o homem é naturalmente avesso a riscos, mas também porque ele racionalmente prefere ter um custo pequeno e certo a um eventual custo elevado⁹⁵.

Dessa forma, a existência do seguro representa uma garantia de recomposição patrimonial ao segurado, e de diminuição de impactos financeiros em caso de ocorrência de eventos adversos. A existência do seguro ganha ainda mais relevância nas atividades de alto risco, tal como ocorre na atividade empresarial, em que os administradores, impelidos de sua função de gerenciamento dos negócios sociais estão sujeitos à responsabilização civil, na forma explanada no início deste trabalho, representando o seguro de responsabilidade civil dos administradores um importante mecanismo de mitigação destes riscos.

Diante do exposto, acreditamos que o seguro representa importante forma de proteção patrimonial, sendo extremamente aconselhável sua utilização na gestão social, tanto para mitigar riscos da própria atividade empresarial, quanto para salvaguardar os administradores de eventuais responsabilizações pessoais em decorrências do exercício de suas funções.

95 RIBEIRO, Amadeu Carvalhaes. *Direito de Seguros. op. cit.*, p. 65.

4. SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES (SEGURO D&O)

4.1. Origem e evolução do seguro D&O em âmbito global e no Brasil

O primeiro contrato de seguro D&O foi celebrado pelo mercado segurador e ressegurador britânico, o “*Lloyd’s of London*”, na década de 1930⁹⁶. A quebra da bolsa de 1929 e a Grande Depressão subsequente desencadearam relevantes reformas legislativas nos Estados Unidos da América⁹⁷, tais como a decretação do “*Securities Act*” (de 1933 e 1934), o “*Investment Company Act*” de 1940 e outras normas que compõem a regulação financeira norte americana⁹⁸. Nesta época, as companhias não eram autorizadas a indenizar seus administradores⁹⁹. Os seguros de proteção patrimonial pessoal surgiram em resposta a estas novas regulações¹⁰⁰. No entanto, houve pouca comercialização do seguro, em razão da baixa exposição a riscos dos segurados. Até esse momento, apenas as companhias poderiam ser civilmente responsáveis em eventuais demandas indenizatórias.

Nas décadas de 1940 e 1950, os tribunais, as empresas e os próprios administradores passaram a vislumbrar os benefícios da indenização dos administradores

⁹⁶ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. São Paulo: Almedina, 2011, p. 67.

⁹⁷ DALZELL-PIPER, Lance; BURKE, Sean. *The history and evolution of D&O insurance*. 2011. Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em: 27.05.2014.

⁹⁸ Vide, conforme informação veiculada em Wikipedia, 2014. Disponível em: <http://en.wikipedia.org/wiki/Securities_Act_of_1933> e <http://en.wikipedia.org/wiki/Investment_Company_Act_of_1940>. Acesso em: 27.05.2014.

⁹⁹ Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em: 27.05.2014.

¹⁰⁰ Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em: 01.06.2014.

por parte das empresas e passaram a pressionar o Poder Legislativo para a edição de normas permissivas a estas indenizações¹⁰¹. Nesse período, passaram a ser firmados contratos de indenização firmados entre as sociedades e os administradores¹⁰². Posteriormente, na década de 1960, mudanças na interpretação do “*Securities Act*” levaram à possibilidade concreta de responsabilização pessoal dos administradores, adicionalmente à responsabilidade civil das companhias¹⁰³.

A partir de 1950, as seguradoras revisaram seus produtos de D&O, especialmente no que se refere à cobertura para proteção financeira pessoal dos conselheiros e diretores¹⁰⁴, o que impulsionou a comercialização deste seguro não só pelo “*Lloyd’s of London*”, mas também por outros mercados¹⁰⁵. De acordo com Kristopher Marsh, pesquisas realizadas nessa época, apontam que no ano de 1965, apenas 10% das companhias abertas mantinham apólices de seguro para proteção pessoal de seus executivos.

Entretanto, a ocorrência de diversas reorganizações societárias – especialmente fusões e aquisições – somadas ao fato de que as custas processuais e os honorários incorridos pelos executivos eram pagos pelas companhias, desencadeou inúmeras ações judiciais em face destes. Tendo em vista a percepção, por esses executivos, de seu grau de exposição nas hipóteses em que as companhias não arcassem com suas indenizações ou reembolsos, houve um grande desenvolvimento do mercado de seguros D&O¹⁰⁶.

Diante da grande concorrência, as seguradoras passaram a oferecer coberturas mais amplas. Dessa forma, além da proteção financeira aos executivos, então

¹⁰¹ GISCHE, David M. Disponível em: <<http://corporate.findlaw.com/corporate-governance/directors-and-officers-liability-insurance.html>>. Acesso em: 02.06.2014.

¹⁰² Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em 09.06.2014.

¹⁰³ Disponível em: <<http://corporate.findlaw.com/corporate-governance/directors-and-officers-liability-insurance.html>>. Acesso em 02.06.2014.

¹⁰⁴ Disponível em: <http://corporate.findlaw.com/corporate-governance/directors-and-officers-liability-insurance.html>. Acesso em: 09.06.2014.

¹⁰⁵ DALZELL-PIPER, Lance; BURKE, Sean. *The history and evolution of D&O insurance*. 2011. Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em 09.06.2014.

¹⁰⁶ MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*. 2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

consolidada como “*Side A*”, as seguradoras passaram a oferecer cobertura para as próprias companhias, nas hipóteses em que estas indenizassem seus administradores. Esta cobertura foi denominada “*Side B*”¹⁰⁷. Alwis, Kremerman e Shi apontam que, num primeiro momento, tais coberturas eram oferecidas em apólices distintas e, posteriormente, as apólices de D&O passaram a prever ambas “*Side A*” e “*Side B*”¹⁰⁸. Dalzell-Piper e Burke indicam que em 1970, de 70% a 80% das companhias abertas possuíam seguro D&O¹⁰⁹.

Na década de 1980, apesar dos altos índices de contratação do seguro, alguns eventos ocasionaram uma crise geral no mercado de seguros D&O, tais como a falência de inúmeras empresas dos setores bancário e petroleiro e a crise da bolsa de valores de 1987¹¹⁰ que, juntas, resultaram em um aumento de 50% nos custos das indenizações e um decréscimo na capacidade de resseguro. Consequentemente, a maioria das grandes seguradoras encerraram suas operações com o ramo de D&O, com exceção do *Lloyd's of London*, da AIG e da Chubb¹¹¹.

Nesta época, as companhias enfrentaram grandes dificuldades para renovação de seus seguros, além de um expressivo aumento nos valores das franquias e diminuição dos limites de responsabilidade previstos nas apólices. Dados revelam que os valores dos prêmios sofreram aumento de 200%¹¹².

A partir de 1990, os altos prêmios e a restrição das coberturas trouxeram novos *players* ao mercado, em especial, ACE e XL. Em 1995, um importante precedente jurisprudencial ocasionou profundas transformações no seguro D&O.

¹⁰⁷ MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*. 2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

¹⁰⁸ ALWIS, Athula; KREMERMAN, Vladimir; SHI, Junning. *D&O Reinsurance Pricing: A Financial Market Approach*, p. 3, 2005. Disponível em: <<https://www.casact.org/pubs/forum/05wforum/05wf001.pdf>>. Acesso em: 10.06.2014.

¹⁰⁹ DALZELL-PIPER, Lance; BURKE, Sean. *The history and evolution of D&O insurance*, p. 3, 26.10.2011. Disponível em: <http://cdn.media.sparkart.net/edgewoodins/content/editorials/EPIC_Presentation.pdf>. Acesso em 09.06.2014.

¹¹⁰ Em 19 de outubro de 1987, a bolsa de valores dos Estados Unidos da América – Dow Jones – sofreu queda de 22,6%, acarretando prejuízos na razão de US\$ 500 milhões em um único dia. O episódio ficou conhecido como “Black Monday”. (Vide: BEATTIE, Andrew. *Market Crashes: The Crash of 1987*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/features/crashes/crashes6.asp>>. Acesso em: 10.06.2014).

¹¹¹ MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*. 2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

¹¹² MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*. 2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

O competente tribunal americano, no caso *Nordstrom Inc. versus Chubb & Son Inc.* reconheceu a corresponsabilidade entre os administradores segurados e a Nordstrom, bem como a necessidade de alocação da responsabilidade de cada corréu. No entanto, apesar de a referida empresa não ser segurada no âmbito da apólice, foi determinado à seguradora o pagamento integral da condenação, no valor de US\$ 7,5 milhões¹¹³. Na explicação de Lacerda:

[...] o tribunal considerou que foram criadas “expectativas razoáveis” ao segurado e ao tomador, de que o seguro abrangeria a integralidade dos riscos, aplicando o mecanismo da *lager settlement rule*, segundo o qual, a *allocation*¹¹⁴ somente teria lugar nos casos em que a responsabilidade atribuída aos sujeitos não segurados fosse preponderante à ocorrência do dano. [...] ¹¹⁵

Ainda no ano de 1995, foi editada a “*Private Securities Litigation Reform Act*”, que reduziu em 45% o número de ações judiciais relacionadas a valores mobiliários, resultando em maior lucro às seguradoras.

Como resultado desta maior exposição das seguradoras e do desenvolvimento do mercado, houve a criação da “*Side C*”, proporcionando cobertura securitária às próprias companhias tomadoras do seguro.

Nos anos 2000, novos fatos desestabilizaram o mercado de seguros D&O. Em 2001, a falência da Enron Corporation e, conseqüentemente, da empresa de auditoria Arthur Andersen¹¹⁶ e, posteriormente, a crise econômica mundial de 2008. No entanto,

¹¹³ MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*. 2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

¹¹⁴ A *allocation*, em uma tradução livre, significa a alocação de verbas, distribuição. Refere-se à determinação da parcela do sinistro que possui cobertura securitária no âmbito da apólice. Faz-se necessária a *allocation* quando alguns dos réus na ação são segurados pela apólice e outros não. Uma das hipóteses mais comuns de *allocation* ocorre quando uma sociedade e seus administradores, segurados, são acionados judicialmente e a empresa não tem cobertura no âmbito da apólice. (Vide: WILLIS GROUP HOLDINGS LIMITED. *D&O Glossary*. Disponível em: <http://www.willis.com/Documents/Publications/Services/Executive_Risks/Willis_D&O_Glossary2.pdf>. Acesso em: 18.06.2014).

¹¹⁵ LACERDA, Maurício Andere Von Bruck Lacerda. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013, p. 197.

¹¹⁶ A Enron Corporation foi uma companhia norte americana, líder mundial na distribuição de energia. Em 2000, seu faturamento alcançou US\$ 101 bilhões. A partir de 1999, a Enron passou a intermediar contratos por intermédio do site EnronOnline. A partir de denúncias de fraudes fiscais e contábeis, a Enron pediu concordata em dezembro de 2001. Nas investigações, foi constatado que os balanços da empresa eram manipulados e que sua dívida chegava a US\$ 31 bilhões. Ex-executivos, contadores, instituições financeiras e escritórios de advocacia foram apontados como responsáveis pela quebra da empresa. (Vide: GUROVITZ,

conforme observa Marsh, considerando-se a higidez econômica das seguradoras, a capacidade de resseguro e as práticas de subscrição, dificilmente o mercado enfrentará problemas como os vivenciados na década de 1980¹¹⁷.

No mercado atual, observa-se a expansão do ramo D&O mediante: (i) a contratação do seguro por outras empresas além das listadas em bolsa, tais como sociedades de responsabilidade limitada¹¹⁸, entidades sem fins lucrativos¹¹⁹, instituições educacionais, etc., e (ii) aplicação de outras previsões relativas à cobertura, como *conditions surrounding financial adjudication* e *application severability*¹²⁰.

No Brasil, as apólices de seguro D&O começaram a ser comercializadas na década de 1990, mais precisamente em 1997, época em que ocorreram as privatizações, motivando a instalação de diversas multinacionais no país. A contratação das apólices de D&O era uma exigência dos executivos estrangeiros destas multinacionais, que possuíam a respectiva cobertura securitária em seu país de origem¹²¹. Nessa época, portanto, figuravam como tomadoras da maioria dos seguros D&O comercializados no Brasil, as companhias de capital aberto e multinacionais cujos executivos eram oriundos de países com a cultura de contratação de seguros deste ramo.

Helio. Uma grande Enron-lação. *Revista Exame*. 06 dez. 2001. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0755/noticias/uma-grande-enron-lacao-m0044713>. Acesso em: 10.06.2014).

¹¹⁷ MARSH, Kristopher. A brief history of D&O liability insurance, publicado em 02.02.2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insurance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

¹¹⁸ Nos Estados Unidos e Europa são designadas *limited liability companies* (LLC).

¹¹⁹ Vide FOXMAN, Stephen M. *Directors and officers liability insurance for nonprofits: is your client adequately protected?* American Bar Association. 2009. Disponível em: <http://www.americanbar.org/publications/blt/2009/07/05_foxman.html>. Acesso em: 10.06.2014.

¹²⁰ A previsão de *application severability* permite que a cobertura conferida pelos seguros D&O permaneça válida com relação aos demais segurados, na hipótese de um deles emitir declarações falsas quando do preenchimento do questionário anexo à proposta para contratação do seguro. Há vários tipos de cláusula de *application severability*. Segundo Bailey, a cláusula começou a ser utilizada pelas seguradoras pois, na ausência de previsão expressa a respeito nas apólices, em geral, os tribunais norte americanos declaravam a nulidade das apólices de D&O com relação a todos os segurados, caso um deles houvesse fornecido informações falsas no questionário de avaliação do risco. (Vide: BAILEY, Dan A. *D&O insurance application severability*. Disponível em: <http://www.baileycavalieri.com/33-D&O_Application_Sev...> Acesso em: 11.06.2014).

¹²¹ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. op.cit., p. 68.

A partir de 2003, o mercado brasileiro teve seu primeiro pico de desenvolvimento, ocasionado pela vigência da Lei nº 10.406/2002 - que institui o Novo Código Civil-, o qual introduziu a possibilidade de desconsideração da personalidade jurídica das sociedades, mediante decisão judicial, nos casos de desvio de finalidade ou confusão patrimonial. A real perspectiva de responsabilização pessoal dos administradores desencadeou maior procura pelo seguro e a consequente contratação por empresas com outras estruturas societárias, como as sociedades limitadas.

Pesquisas indicam que no período de 2003 a 2009, o faturamento das companhias seguradoras com o seguro D&O cresceu de R\$ 70,7 milhões para R\$ 121,1 milhões, representando uma alta de 71,3%¹²². Em termos quantitativos, no ano de 2009, o Brasil apresentava 1,2 mil apólices vendidas¹²³.

Durante o período acima indicado, outros fatores contribuíram para o crescimento do mercado de seguros D&O no Brasil, entre eles, a abertura do mercado de resseguros, mediante a Lei Complementar nº 126/2007 e a crise econômica global de 2008.

A abertura do mercado de resseguros encerrou o monopólio do ressegurador estatal IRB-Brasil Re, possibilitando, inclusive, a atuação de resseguradores estrangeiros no mercado brasileiro. A admissão de novos *players* no mercado de resseguros teve como consequência não só a ampliação da capacidade das seguradoras como também da expertise do mercado, propiciando um expressivo desenvolvimento do setor securitário como um todo. Especificamente no que tange ao segmento de D&O, as companhias de seguro puderam valer-se da experiência dos mercados internacionais, que já operavam com estes seguros desde 1930.

A crise mundial, por sua vez, a exemplo do ocorrido em outros países, demonstrou a ampla exposição dos executivos a riscos e despertou maior busca por esta forma de garantia patrimonial também em território nacional.

Segundo estudo realizado pela consultoria empresarial Castiglione, no primeiro semestre de 2013, o seguro D&O gerou R\$ 40.871.316,00 em prêmios emitidos,

¹²² TUDO SOBRE SEGUROS. Disponível em: <<http://www.tudosobreseguros.org.br/sws/portal/pagina.php?l=523>>. Acesso em: 11.06.2014.

¹²³ Disponível em: <<http://www.sonhoseguro.com.br/2009/06/indenizacoes-de-do-podem-custar-us-6-bilhoes/>>. Acesso em: 11.06.2014.

em face de R\$ 30.689.574,00 no mesmo período de 2012, indicando um crescimento nominal de 33%¹²⁴.

Não obstante a constante ascensão deste setor, alterações legislativas recentes apresentam-se como fatores passíveis de impulsionar ainda mais o mercado de seguros D&O. A Lei nº 12.529/2011, denominada lei antitruste, cuja vigência iniciou-se em maio de 2012, ampliou substancialmente os poderes fiscalizatório e repressivo do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”), impondo penas mais severas aos infratores – pessoas físicas ou jurídicas, de direito público ou privado –, que praticarem as condutas tipificadas nesta norma.

Ademais, o artigo 32 da Lei nº 12.529/2011 prevê expressamente a responsabilidade solidária entre os dirigentes e administradores das empresas e estas pessoas jurídicas, pelo cometimento de infrações contra a ordem econômica¹²⁵. O artigo 34 e seu parágrafo único também estabelecem diversas hipóteses de desconsideração da personalidade jurídica das empresas infratoras¹²⁶.

Da mesma forma, a Lei nº 12.846/2013, denominada lei anticorrupção, além de prever a responsabilidade objetiva das empresas nos âmbitos administrativo e civil, por atos ilícitos praticados em detrimento da administração pública nacional ou estrangeira, também estabelece, em seu artigo 3º, a responsabilidade pessoal dos administradores e quaisquer pessoas físicas que tenham praticado ou contribuído para a prática de atos ilícitos¹²⁷.

¹²⁴ CASTIGLIONE CONSULTORIA EMPRESARIAL. Disponível em: <https://www.editoraroncarati.com.br/v2/phocadownload/analise_mercado/Mercado_Brasileiro_de_Seguros_RC_D&O_I_Semestre_de_2013.pdf>. Acesso em: 11.06.2014.

¹²⁵ Lei nº 12.529/2011, artigo 32: “As diversas formas de infração da ordem econômica implicam a responsabilidade da empresa e a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores, solidariamente”.

¹²⁶ Lei nº 12.529/2011, artigo 34: “A personalidade jurídica do responsável por infração da ordem econômica poderá ser desconsiderada quando houver da parte deste abuso de direito, excesso de poder, infração da lei, fato ou ato ilícito ou violação dos estatutos ou contrato social”. Parágrafo único. “A desconsideração também será efetivada quando houver falência, estado de insolvência, encerramento ou inatividade da pessoa jurídica provocados por má administração”.

¹²⁷ Lei nº 12.846/2013, artigo 3º: “A responsabilização da pessoa jurídica não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes ou administradores ou de qualquer pessoa natural, autora, coautora ou partícipe do ato ilícito. § 1º A pessoa jurídica será responsabilizada independentemente da responsabilização individual das pessoas naturais referidas no caput”. § 2º Os dirigentes ou administradores somente serão responsabilizados por atos ilícitos na medida da sua culpabilidade”.

Paralelamente, é possível observar a diversidade de extensões de cobertura que integram as apólices nacionais, podendo-se citar como exemplos as coberturas para danos ambientais, despesas de publicidade e indisponibilidade de bens do segurado decorrente de penhora *on-line*.

Assim, no que concerne aos clausulados das respectivas apólices, as companhias de seguro têm investido em novas coberturas a fim de adequar as apólices às reais necessidades dos segurados.

E, consoante acima exposto, o mercado de seguros D&O brasileiro tem vivenciado franca expansão e novas normas que recentemente passaram a integrar o arcabouço legal interno, ampliaram consideravelmente o grau de exposição dos administradores em âmbito nacional, proporcionando um ambiente favorável à comercialização de novos contratos.

4.2. Contextualização e conceito

Conforme acima exposto, o Código Civil de 2002 dividiu os contratos de seguro em dois grandes gêneros, de acordo com o objeto segurado. O primeiro gênero corresponde aos seguros de pessoas, cujo objeto segurado é a vida e a saúde das pessoas. São exemplos deste gênero os seguros de vida, seguro funeral, seguro de acidentes pessoais, seguro educacional, seguro viagem, seguro prestamista, seguro de diária por internação hospitalar, seguro desemprego (perda de renda), seguro de diária de incapacidade temporária, seguro de perda de certificado de habilitação de vôo¹²⁸.

O segundo gênero consiste nos seguros de danos, os quais recaem sobre o patrimônio do segurado. Conforme aponta Ricardo Bechara dos Santos: “[...] são de dano todos os seguros de caráter indenitário em que o interesse legítimo segurável, objeto do contrato, incide sobre um bem apreciável economicamente [...]”¹²⁹.

Aduz Vera Helena de Mello Franco que os seguros de danos são os que “têm por objeto ressarcir o segurado de uma perda material ou patrimonial, [...] e a

¹²⁸ SUSEP. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas>>. Acesso em 18.05.2014.

¹²⁹ SANTOS, Ricardo Bechara dos. *Direito de seguro no código civil e legislação própria*. Rio de Janeiro: Forense, 2006, apud SILVA, Ivan de Oliveira. *Curso de Direito do Seguro*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 213.

finalidade é cobrir as consequências patrimoniais de um evento danoso para o segurado. A sua função é de ressarcimento”¹³⁰.

Segue explicando a autora, que os seguros de danos se subdividem em duas espécies: seguros de danos diretos ou de coisas e os seguros de danos indiretos ou de responsabilidade:

Seguros de danos diretos ou de coisas: cuja finalidade é cobrir as perdas materiais que atingem, diretamente, o patrimônio do segurado, pela danificação ou perda de uma coisa, individualmente determinada que integra ou poderá integrar (benefício esperado) o patrimônio do segurado. **Seguros de danos indiretos ou de responsabilidade: nos quais o interesse não é uma coisa determinada no patrimônio do segurado, mas o seu próprio patrimônio, à medida que possa vir a ser obrigado por eventuais ações de terceiros movidas contra o segurado por danos por ele causados**¹³¹. (Grifamos)

Os seguros de responsabilidade civil integram o gênero de seguro de danos, na medida em que naquela modalidade, a seguradora garante ao segurado o reembolso dos valores despendidos com a indenização por danos causados a terceiros. Nesse sentido, destaca Ivan de Oliveira Silva:

O seguro de responsabilidade civil é aquele em que o segurador assume os riscos dos danos que o segurado, em função de ação ou omissão própria, de coisa ou de pessoa sob sua guarda, possa provocar a outrem. É, pois, um típico seguro de dano¹³².

Nesse passo, no âmbito da legislação civil, o seguro D&O pertence ao gênero seguro de danos, na modalidade responsabilidade civil.

Em âmbito regulatório, a Circular SUSEP nº 395/2009, em seu Anexo I, estabelece que o seguro D&O integra o Grupo 03¹³³ - Responsabilidades, e compreende um ramo próprio, denominado Responsabilidade Civil de Administradores e Diretores –

¹³⁰ FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos: direito civil e empresarial*. 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012, p. 332.

¹³¹ Idem, *ibidem*, *loc.cit.*

¹³² SILVA, Ivan de Oliveira. *Curso de Direito do Seguro*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2012, p. 216-217.

¹³³ De acordo com a Circular SUSEP 395/2009, denomina-se Grupo o “conjunto de ramos que possuem alguma característica comum” e Ramo, o “conjunto de coberturas diretamente relacionadas ao objeto ou objetivo do plano de seguro”. Disponível em <http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=2&codigo=26074>. Acesso em 17.05.2014.

D&O (Ramo 10). A caracterização do seguro D&O como ramo próprio também é evidenciada pelo órgão regulador na Circular SUSEP nº 437/2012¹³⁴, a qual dispõe:

Art. 6º [...]

§2º Os riscos de responsabilização civil vinculados ao exercício de cargos de Direção e/ou Administração em empresas são enquadrados em outro ramo de seguro, denominado seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de empresas (RC D&O).

A partir do acima exposto, é possível definir o seguro D&O como o contrato pelo qual uma seguradora assume a responsabilidade de indenizar ou reembolsar a empresa contratante do seguro ou seus administradores, pelas reclamações apresentadas contra estes, pela primeira vez, durante o período estabelecido contratualmente. Tais reclamações são apresentadas em face dos administradores em razão de danos causados por ação ou omissão, no exercício de seu cargo de gestão.

4.3. Aspectos regulatórios do seguro D&O

Como visto acima, o seguro D&O é um seguro de responsabilidade civil, pertencente, portanto, ao gênero de seguro de danos, dessa forma lhe são aplicáveis as disposições previstas nos artigos 778 a 788 do Código Civil.

Em âmbito infralegal, o seguro D&O encontra-se regulado pela Circular SUSEP nº 256/2004, que disciplina os seguros de danos e pela Circular SUSEP nº 336/2007 - alterada pela Circular SUSEP nº 348/ 2007 - que rege as apólices à base de reclamações, denominadas *claims made basis* e cujo funcionamento será analisado no item 4.5 a seguir.

A Circular SUSEP nº 256/2004 estabelece as cláusulas obrigatórias que deverão constar dos contratos de seguro de danos, tais como definições dos termos técnicos utilizados, descrição dos riscos cobertos e riscos excluídos de cobertura securitária, forma de contratação do seguro, procedimentos para aceitação do risco por parte da seguradora e para a renovação da apólice, prazo de vigência e âmbito geográfico da cobertura, forma de

¹³⁴ A Circular SUSEP 437/2012 dispõe sobre a comercialização dos seguros de responsabilidade civil geral e estabelece suas condições contratuais padronizadas.

pagamento do prêmio pelo segurado, indenização, limites de responsabilidade da seguradora e hipóteses de perda do direito à indenização por parte do segurado.

Ainda, a Circular SUSEP nº 336/2007 disciplina a operacionalização das apólices à base de reclamações e determina as cláusulas obrigatórias que deverão constar nas respectivas condições contratuais.

Por meio do Edital nº 26/2013¹³⁵, de 23 de dezembro de 2013, a SUSEP disponibilizou em consulta pública uma minuta de Circular específica para os seguros D&O. Não obstante o prazo para o envio de sugestões ao órgão regulador ter expirado no mês de março 2014, a norma ainda está pendente de publicação.

4.4. Partes contratantes: seguradora, tomador e segurado

As partes envolvidas no contrato de seguro D&O, a rigor, são o tomador, o segurado e a seguradora.

O tomador é definido pela Superintendência de Seguros Privados como o “devedor das obrigações por ele assumidas no contrato principal”¹³⁶. Trata-se da pessoa física ou jurídica que contrata o seguro em benefício próprio ou de terceiro e, conforme apontado pelo órgão regulador na definição acima, é o responsável pela negociação dos termos contratuais, pelo pagamento do prêmio, alteração das condições contratuais, renovação do seguro, enfim, é o responsável pela administração do contrato de seguro e pelas tratativas com a seguradora. No seguro D&O, em geral, o tomador é a sociedade.

Quando a sociedade contratar o seguro em favor de seus administradores, este será classificado como “seguro por conta de outrem”, na forma do artigo 767 do Código Civil¹³⁷.

Nada impede, no entanto, que o próprio administrador contrate o seguro em seu favor, embora esta não seja prática comum no mercado brasileiro. Caso o próprio

¹³⁵ Publicado no D.O.U de 09.01.2014, página 103, Seção 3.

¹³⁶ Vide Glossário de Seguros veiculado pela SUSEP, disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/glossario>>. Acesso em: 06.04.2014.

¹³⁷ Art. 767. “No seguro à conta de outrem, o segurador pode opor ao segurado quaisquer defesas que tenha contra o estipulante, por descumprimento das normas de conclusão do contrato, ou de pagamento do prêmio”.

administrador seja contratante do seguro, as figuras do tomador e do segurado se confundirão e, portanto, este contrato será caracterizado como “seguro por conta própria”.

O segurado, por sua vez, significa a pessoa física ou jurídica beneficiária do seguro, ou seja, o indivíduo ou a empresa que receberá a indenização, em caso de ocorrência de sinistro¹³⁸ coberto pela apólice.

A figura do segurado, no seguro D&O, está sempre relacionada ao exercício, passado ou futuro, de cargos de gestão, bem como ao poder de decisão acerca dos rumos a serem tomados pela sociedade e à representação da sociedade perante terceiros. Dessa forma, os segurados não são apenas os administradores das sociedades limitadas ou diretores e membros dos conselhos de administração e fiscal nas sociedades anônimas que estejam previstos, respectivamente, nos contratos sociais e nos estatutos.

O conceito de segurado no âmbito do seguro D&O é um conceito aberto, podendo abranger os membros de quaisquer conselhos estabelecidos nas companhias, tais como conselho financeiro, conselho de publicidade e *marketing*, conselho de novos negócios, entre outros.

São, ainda, considerados segurados, empregados da sociedade tomadora que exerçam funções de gestão, ou que tenham o poder de tomar decisões pela empresa tomadora, empregados que ocupem funções de supervisão e, em alguns, casos, são incluídos como segurados *risk managers* e contadores internos. Justamente pela amplitude do conceito de segurado no âmbito do seguro D&O, é que as apólices não nomeiam os beneficiários do seguro.

Consoante apontado por Clara Beatriz Lourenço de Faria:

[...] as seguradoras adotaram como padrão incluir no conceito de segurado os empregados da sociedade tomadora que exerçam funções que impliquem na tomada de decisões e representação da sociedade perante terceiros, tais como diretores não estatutários, gerentes, supervisores e procuradores¹³⁹.

O caráter amplo do conceito de segurado pode ser ilustrado, ainda, pela cobertura para advogados dos departamentos jurídicos internos da sociedade. Esta cobertura é oferecida por algumas seguradoras como cobertura básica e, por outras, como

¹³⁸ O sinistro corresponde à ocorrência de um risco previsto na apólice, durante o período de vigência do seguro. O sinistro poderá ou não estar coberto pelo seguro, a depender do atendimento das condições de cobertura, da não incidência de qualquer exclusão de cobertura, etc.

¹³⁹ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. op.cit., p. 72.

cobertura adicional, a fim de abranger, também, os advogados empregados da sociedade ou companhia que atuem como procuradores desta.

Embora em geral não tenham poder de gestão, estes advogados representam a sociedade ou companhia perante terceiros, podendo ser judicial ou administrativamente demandados em razão de atos da empresa.

Outro exemplo de aplicação do seguro aos representantes das empresas pode ser verificado quanto às sociedades estrangeiras que almejam instalar filial ou estabelecimento no Brasil. Dentre os requisitos estabelecidos pelo Departamento Nacional de Registro do Comércio (“DNRC”) inclui-se a nomeação de um representante para atuar de forma permanente no Brasil¹⁴⁰, e ao qual deverão ser outorgados plenos poderes para tratar de quaisquer decisões e resolvê-las definitivamente, bem como para ser demandado e receber citações em nome da sociedade¹⁴¹. Dessa forma, o referido representante responderá de forma ampla perante terceiros, pelos atos da sociedade, sendo grande sua exposição.

Cabe ainda mencionar que, a exemplo do modelo original norte-americano, o seguro brasileiro traz uma cobertura de reembolso à sociedade empresária, pelos valores adiantados a seus administradores, a título de indenizações pagas a terceiros ou custos de defesa. Nas apólices inglesas e norte-americanas, este escopo é garantido pela cobertura denominada “*Side B*”.

Há ainda, nos clausulados das apólices brasileiras, a possibilidade de pagamento direto aos terceiros prejudicados, da indenização devida pelos administradores. Tais situações - corriqueiras para as sociedades que possuem o seguro D&O - poderiam gerar questionamentos a respeito de a sociedade figurar na posição de segurado, além de tomadora.

A esse respeito, esclarece Maurício A. Von Bruck Lacerda que, mesmo nestas situações, permanecem como segurados os administradores, de sorte que a sociedade apenas sub-roga-se nos direitos daqueles, de recebimento da indenização:

¹⁴⁰ Instrução Normativa nº 81/1999, artigo 4º: “A sociedade mercantil estrangeira autorizada a funcionar é obrigada a ter, permanentemente, representante no Brasil, com os plenos poderes especificados no art. 2º, inciso V desta Instrução Normativa”.

¹⁴¹ Instrução Normativa nº 81/1999, artigo 2º, inciso V: “O requerimento, de que trata o artigo anterior, deverá ser instruído com os seguintes documentos, em duas vias, no mínimo: [...] V – ato de deliberação sobre a nomeação do representante no Brasil, acompanhado da procuração que lhe dá poderes para aceitar as condições em que é dada a autorização e plenos poderes para tratar de quaisquer questões e resolvê-las definitivamente, podendo ser demandado e receber citação pela sociedade; [...]”.

Ressalta-se que, mesmo nos casos em que a sociedade suporta reflexamente o impacto econômico da responsabilização do administrador, pagando eventuais indenizações a terceiros e sub-rogando-se no direito a receber a indenização do seguro, não é possível qualifica-la tecnicamente como segurada, como o faz a maioria das apólices analisadas. Trata-se de um caso clássico de sub-rogação, no qual a sociedade apenas assume a posição jurídica do beneficiário no que concerne ao recebimento de indenização, por tê-la antecipado. É vulgarmente denominado “pacto de reembolso” [...] ¹⁴²

Por fim, a seguradora é a pessoa jurídica constituída sob a forma de sociedade anônima, autorizada a funcionar no Brasil ¹⁴³ e que se dedique exclusivamente à operação com seguros ¹⁴⁴. Na definição do órgão regulador, seguradora é a “empresa autorizada pela SUSEP a funcionar no Brasil e que, recebendo o prêmio, assume os riscos descritos no contrato de seguro” ¹⁴⁵.

4.5. Condições de cobertura: apólice à base de reclamações (*claims made basis*) e retroatividade ilimitada

Inicialmente, os seguros de responsabilidade civil eram comercializados mediante apólices à base de ocorrências (*occurrence basis*), as quais preveem como condições de cobertura: (a) que os danos ocorram durante a vigência da apólice e (b) que o segurado pleiteie a garantia durante a vigência da apólice ou até o término dos prazos prescricionais aplicáveis ¹⁴⁶.

O gatilho (*trigger*) que dispara a incidência da cobertura nesse tipo de apólice é a ocorrência do sinistro durante o período de vigência do seguro. Assim, há

¹⁴² LACERDA, Maurício Andere Von Bruck Lacerda. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013, p. 147.

¹⁴³ Art. 74. “A autorização para funcionamento será concedida através de Portaria do Ministro da Indústria e do Comércio, mediante requerimento firmado pelos incorporadores, dirigido ao CNSP e apresentado por intermédio da SUSEP”.

¹⁴⁴ Art. 73. “As Sociedades Seguradoras não poderão explorar qualquer outro ramo de comércio ou indústria”.

¹⁴⁵ Vide Glossário de Seguros veiculado pela SUSEP, disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/glossario>>. Acesso em: 06.04.2014.

¹⁴⁶ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 3º, inciso I.

cobertura para as reclamações apresentadas mesmo após o término da vigência do seguro, desde que observados os prazos prescricionais.

As apólices à base de ocorrência têm como objetivo a cobertura securitária de riscos que se prolongam no tempo, em que as reclamações de terceiros possam ocorrer em período muito posterior à época de contratação do seguro. Estes sinistros são denominados *long tail* ou cauda longa, definidos pela SUSEP como “modalidades sujeitas a risco de latência prolongada ou a sinistros com manifestação tardia”¹⁴⁷.

Nesse tipo de apólice, os sinistros ficam vinculados à apólice em vigor na data de sua ocorrência, ou seja, a regulação dos sinistros será realizada de acordo com os procedimentos e o pagamento da indenização respeitará os limites de responsabilidade e franquias previstos na apólice vigente na data de ocorrência do sinistro¹⁴⁸.

Posteriormente, a edição da Circular SUSEP nº 336/2007, alterada pela Circular SUSEP nº 348/2007 introduziu no mercado brasileiro as apólices à base de reclamações (*claims made basis*), como uma alternativa às apólices à base de ocorrências.

As apólices de seguro D&O são apólices à base de reclamações e, de acordo com a Circular SUSEP nº 336/2007, aplicam-se a este seguro as seguintes condições de cobertura: (a) que os danos tenham ocorrido durante o período de vigência da apólice ou o período de retroatividade; e (b) que o terceiro apresente a reclamação ao segurado: b.i) durante o período de vigência da apólice; b.ii) durante o prazo complementar, quando aplicável; ou b.iii) durante o prazo suplementar, quando aplicável.

Nestas apólices, é estabelecida uma data anterior ao início de vigência do seguro, denominada “data limite de retroatividade”, fixada mediante acordo entre as partes (seguradora e tomador ou seguradora e segurado). Para efeito de cobertura, esta será a data final em que os danos poderão ter ocorrido. O período compreendido entre a data limite de retroatividade e a data de início da vigência da apólice é denominado “período de retroatividade”.

A exemplo do que ocorre no mercado internacional, as apólices à base de reclamações apresentam, ainda, extensões do prazo para apresentação de reclamações por

¹⁴⁷ Circular SUSEP nº 336/2007 – Anexo I, artigo 1º.

¹⁴⁸ Vide: Apresentação *Triggers das Apólices RC e Princípios de Coberturas em Contratos de Resseguro*, elaborada por Polido e Carvalho Consultoria em Seguros e Resseguros Ltda. à AON Holdings Corretores de Seguros, disponível em: <<http://slideplayer.com.br/slide/378727/>>. Acesso em: 13.06.2014.

parte dos terceiros¹⁴⁹ que, no Brasil, são denominadas prazo complementar e prazo suplementar.

O prazo complementar é de, no mínimo, um ano, contado a partir da data de término do período de vigência da apólice e deve ser concedido sem qualquer ônus ao segurado, nas hipóteses previstas na Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 9º, incisos I a IV.

O prazo suplementar é o prazo adicional de, no mínimo, um ano, contratado facultativamente pelo segurado, mediante o pagamento de prêmio adicional, durante a vigência do prazo complementar. Este prazo só poderá ser concedido uma única vez e será imediatamente subsequente ao prazo complementar¹⁵⁰.

Cabe, ainda, ressaltar, que os prazos complementar e suplementar só serão válidos para as coberturas cujos limites não tenham sido esgotados¹⁵¹.

Dessa forma, na regulação brasileira, as apólices à base de reclamações possuem duas condições de cobertura que devem ser concomitantemente atendidas para que a cobertura securitária seja acionada: a ocorrência do dano entre a data limite de retroatividade e data do término da vigência da apólice e a apresentação da reclamação, por um terceiro, em face do segurado, durante o período de vigência, ou durante os prazos complementar ou suplementar.

As condições de cobertura acima expostas são aplicáveis às apólices à base de reclamações puras. Há, no entanto, no mercado global, uma variante deste tipo de apólice, denominada “apólice à base de reclamações com notificação”¹⁵², previstas no artigo 17 da Circular SUSEP nº 336/2007.

Assim, as seguradoras poderão prever nos clausulados uma Cláusula de Notificação, a qual deverá prever que, tão logo o segurado tome conhecimento de atos, fatos ou circunstâncias que possam vir a gerar reclamações futuras por parte de terceiros, este deverá notificar a seguradora, informando:

a) lugar, data, horário e descrição sumária do ocorrido;

¹⁴⁹ Nos mercados norte-americano e inglês, este período de extensão é denominado *Extended Reporting Period*. (Vide: WYHE, Phyllis Van. *The claims-made trigger: understanding the three requirements*. Disponível em: <http://www.insurancece.com/files/cmtthree.pdf>>. Acesso em: 13.06.2014).

¹⁵⁰ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 10.

¹⁵¹ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 9º, §1º, inciso I e artigo 10, §1º.

¹⁵² Nos mercados norte-americano e inglês, estas apólices são denominadas *claims made and reported policies*.

- b) se possível, nome, domicílio, estado civil, profissão ou ocupação do terceiro prejudicado ou falecido, se for o caso, bem como nome e domicílio de eventual testemunha; e
- c) natureza dos danos e/ou das lesões corporais, e suas possíveis consequências¹⁵³.

A cobertura concedida pelas apólices à base de reclamações com notificações é mais ampla que a conferida pelas apólices *claims made basis* puras, uma vez que estarão cobertas reclamações futuras, ainda que apresentadas pelos terceiros ao segurado após os prazos complementar e suplementar. Entretanto, a cobertura apenas incidirá caso o segurado tenha notificado a seguradora durante a vigência da apólice, quanto aos atos, fatos ou circunstâncias acerca dos quais verse a reclamação¹⁵⁴.

Aplicar-se-ão a estas reclamações futuras, os procedimentos de regulação de sinistros, os limites de responsabilidade, franquias e demais condições previstas na apólice vigente à época da notificação¹⁵⁵.

Nas palavras de Clara Beatriz Lourenço de Faria, “Caso o segurado não tenha efetuado uma notificação formal relativa a determinado evento, as reclamações futuras, a ele vinculadas, acionarão a apólice à base de reclamações que estiver em vigor na ocasião da reclamação”¹⁵⁶.

Por fim, uma característica peculiar dos seguros D&O é a previsão de retroatividade ilimitada¹⁵⁷. De acordo com esta previsão, estarão cobertos todos os fatos geradores anteriores à contratação do seguro, desde que desconhecidos do segurado ou da empresa tomadora¹⁵⁸. Nesses casos, portanto, a única condição de cobertura que deverá ser

¹⁵³ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 17, inciso IV.

¹⁵⁴ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 17: “A CLAÚSULA DE NOTIFICAÇÕES, de oferecimento facultativo pela sociedade seguradora, deverá apresentar, pelo menos, as seguintes informações: I - que tais apólices cobrem, também, reclamações futuras de terceiros prejudicados, relativas a fatos ou circunstâncias ocorridos entre a data limite de retroatividade, inclusive, e o término de vigência da apólice, desde que tenham sido notificados pelo segurado, durante a vigência da apólice; [...]”

¹⁵⁵ Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 17, inciso II: “[...] a entrega de notificação, à sociedade seguradora, dentro do período de vigência da apólice, garante que as condições daquela particular apólice serão aplicadas às reclamações futuras de terceiros, vinculadas ao fato ou à circunstância notificados pelo segurado; [...]”

¹⁵⁶ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*, op. cit. p. 79.

¹⁵⁷ Segundo Clara Beatriz Lourenço de Faria, “No caso do D&O, é praxe de mercado a estipulação de data limite de retroatividade ilimitada. [...]”. (Idem, ibidem, p. 76).

¹⁵⁸ No momento da contratação do seguro, o segurado/tomador do seguro deverá preencher um questionário que possibilitará à seguradora avaliar o risco e precificar o seguro. Neste questionário, o segurado deverá

observada é a apresentação da reclamação do terceiro ao segurado, durante a vigência da apólice ou durante os prazos complementar e/ou suplementar, quando aplicáveis.

4.6. Limites de responsabilidade

A Circular SUSEP nº 336/2007, aplicável aos seguros D&O segue a sistemática geral estabelecida pelo órgão regulador, ou seja, prevê três tipos de limites de responsabilidade das seguradoras incidentes sobre as apólices.

O denominado limite máximo de garantia da apólice (denominado “LMG”) representa o limite máximo de responsabilidade da seguradora, por reclamação ou série de reclamações cobertas no âmbito da apólice, ou seja, o LMG representa o valor total global que poderá ser pago pela seguradora no âmbito de determinada apólice, podendo a indenização referente a uma só reclamação consumir todo o LMG ou o conjunto de todas as reclamações cobertas pela respectiva apólice¹⁵⁹.

O conceito de LMG como o valor máximo a ser pago pela seguradora não é determinado tão somente em âmbito infra legal, mas pode, também, ser extraído do próprio Código Civil, o qual prevê em seu artigo 781: “A indenização não pode ultrapassar o valor do interesse segurado no momento do sinistro, e, em hipótese alguma, o limite máximo da garantia fixado na apólice, salvo em caso de mora do segurador”.

O LMG é de estipulação opcional por parte das companhias seguradoras e, quando fixado, deverá ter valor menor ou igual à soma dos limites máximos de indenizações estabelecidos individualmente para cada cobertura contratada. Caso o pagamento de uma indenização ou a soma de indenizações esgote o LMG da apólice, esta será cancelada.

O segundo tipo de limite aplicável é o limite agregado, o qual é definido como o valor máximo indenizável, consideradas todas as reclamações abrangidas por uma

informar quaisquer atos ou fatos acerca dos quais tenha conhecimento e que possam gerar uma reclamação futura, coberta pelo seguro. Ademais, reclamações preexistentes à contratação do seguro são excluídas de cobertura, nos termos da apólice.

¹⁵⁹ Apesar de a definição prevista na Circular SUSEP nº 336/2007, artigo 3º, inciso V prever que o LMG corresponde ao limite máximo de responsabilidade aplicável “[...] quando uma reclamação, ou série de reclamações decorrentes do mesmo fato gerador, é garantida por mais de uma das coberturas contratadas [...]”, na prática, o que se observa é que as seguradoras adotam o LMG como o máximo indenizável por apólice, de forma global, i.e., independentemente de as reclamações a serem indenizadas decorrerem do mesmo fato gerador.

mesma cobertura contratada e todas as demais despesas relacionadas aos sinistros. O limite agregado é previamente fixado pelas partes, e é estabelecido como o produto do limite máximo de indenização de cada cobertura contratada por um fator maior ou igual a um. Os limites agregados estabelecidos para coberturas distintas são independentes, não se somando nem se comunicando.

Na hipótese de as partes não desejarem fixar um limite agregado para as coberturas previstas na apólice, convencionou-se estabelecer o fator acima mencionado como igual a um, de sorte que as indenizações pagas no âmbito daquela cobertura serão limitadas ao limite máximo de indenização da respectiva cobertura.

Por fim, o terceiro limite estabelecido pela Circular SUSEP nº 336/2007 é o limite máximo de indenização por cobertura contratada (referido pela sigla “LMI”), o qual é de estipulação obrigatória e corresponde ao valor máximo indenizável por reclamação abrangida pela respectiva cobertura. Os limites máximos de indenização estabelecidos para coberturas distintas são independentes, não se somando nem se comunicando.

Na hipótese de as partes não desejarem estabelecer LMIs distintos para cada uma das coberturas previstas na apólice, poderá ser previsto que o LMI é igual ao LMG, ou seja, o pagamento de uma indenização abrangida por qualquer uma das coberturas poderá ser efetuado até o limite máximo de responsabilidade da seguradora no âmbito da apólice.

É possível verificar, portanto, que os limites de responsabilidade da seguradora incidem de forma escalonada: o LMI representa o valor máximo indenizável, por sinistro coberto por determinada cobertura; o limite agregado representa o valor máximo indenizável por todos os sinistros cobertos por uma determinada cobertura; e o LMG corresponde ao valor máximo indenizável pela somatória de todos os sinistros cobertos por todas as coberturas previstas na apólice.

Cabe mencionar que os três limites de responsabilidade da seguradora são previstos na especificação da apólice¹⁶⁰ juntamente com as demais informações principais, como coberturas, franquias, data limite de retroatividade, período de vigência, etc. A especificação da apólice compreende um resumo do contrato de seguro e faz parte integrante deste, sendo incluída no frontispício da apólice, previamente ao clausulado¹⁶¹, o

¹⁶⁰ A especificação da apólice é definida pela SUSEP na Circular SUSEP nº 321/06, nas Condições Gerais, Cláusula 25, como o “Documento que faz parte integrante da apólice, no qual estão particularizadas as características do seguro contratado”.

qual estabelece as regras que regem o contrato de seguro, os direitos e obrigações das partes.

De acordo com Faria¹⁶², no ano de 2009, os limites máximos de garantia das apólices de D&O do mercado brasileiro variavam entre R\$ 1.000.000,00 e US\$ 150.000.000,00, sendo tais limites estabelecidos em conformidade com o valor total de ativos das empresas tomadoras do seguro.

Uma das principais questões existentes no âmbito dos seguros D&O diz respeito a ambas as coberturas para custos de defesa e para as indenizações a terceiros prejudicados pelas quais os administradores sejam responsáveis estarem restritas ao mesmo limite máximo de garantia da apólice.

Isso porque, os honorários advocatícios e os demais custos incorridos pelos segurados com as reclamações, costumavam ensejar o esgotamento do limite global da apólice (LMG) com os custos de defesa¹⁶³. Dessa forma, em caso de condenação ao pagamento de indenizações a terceiros, os administradores deveriam utilizar-se de seu patrimônio pessoal que, por vezes, poderia ser insuficiente para custear tais indenizações.

Ressaltamos que, de acordo com a sistemática de limites de responsabilidade acima apresentada, é possível a fixação de LMIs - e até mesmo de limites agregados - distintos para cada uma das coberturas, de modo que eventuais indenizações referentes aos custos de defesa sejam restritas aos valores previamente estabelecidos e não esgotem a totalidade do LMG da apólice.

Não obstante, a definição dos limites da apólice deve ser efetuada conjuntamente entre a seguradora e o segurado - o qual deve, preferencialmente, ser orientado por corretor de seguros devidamente habilitado -, de forma a atender às necessidades deste e da tomadora do seguro, proporcionando garantias patrimoniais adequadas e eficazes.

¹⁶¹ De acordo com a definição da SUSEP, o clausulado é o “conjunto das cláusulas de um contrato de seguro, ou, num sentido mais amplo, uma referência a todas as disposições do contrato” (Vide Glossário de Seguros, disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/glossario>>. Acesso em: 16.06.2014).

¹⁶² FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. op. cit., p. 81.

¹⁶³ Vide, a título de exemplo: *D&O deixa de pagar indenizações para custear defesas judiciais*. Revista Seguro Total, ano IX, n. 80, p. 34-36, 2008. Disponível em: <http://www.planetaseguro.com.br/%5Crevista%5Cbaixa_ed.90.pdf>. Acesso em: 16.06.2014.

4.7. Garantias previstas na cobertura básica: condenações pecuniárias e custos de defesa

A realização da presente análise teve como parâmetro o exame das apólices das principais seguradoras que operam com seguro D&O – as quais não são identificadas por questões de sigilo -, as quais foram obtidas via *internet*, em adição às pesquisas em doutrina especializada. Não se pretende, neste capítulo 5, esgotar o tema das coberturas oferecidas pelo ramo em comento, mas sim evidenciar os aspectos centrais dos produtos D&O atualmente disponíveis no mercado nacional.

Analisar-se-á, primeiramente, a cobertura básica das apólices examinadas, a qual corresponde aos riscos mínimos, cobertos de forma automática pelo ramo D&O¹⁶⁴.

Em princípio, cabe mencionar que as apólices de seguro D&O têm a característica de consistirem em apólices *all risks*, ou seja, tais apólices possuem cobertura ampla, de forma que estão abrangidos todos os riscos que não forem expressamente excluídos de cobertura.

Outro ponto central, característico das apólices de seguro D&O, na forma como se apresentam atualmente¹⁶⁵, é que estas apólices preveem como cobertura básica tanto a indenização por prejuízos financeiros sofridos pelos segurados em virtude de reclamações apresentadas por terceiros ou em virtude de acordos firmados com terceiros, quanto por custos de defesa incorridos pelo segurado. Algumas seguradoras classificam ambos os prejuízos financeiros e os custos de defesa como “perda”¹⁶⁶. Esta sistemática segue o padrão internacional, segundo o qual as apólices consideram “loss”.

¹⁶⁴ Na definição da SUSEP, a cobertura básica “corresponde aos riscos básicos contra os quais é automaticamente oferecida a cobertura do ramo de seguro”. (Vide: SUSEP. Glossário de Seguros. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/glossario>>. Acesso em: 18.06.2014).

¹⁶⁵ Ressaltamos, no entanto, que o texto da minuta de Circular para seguro D&O, disponibilizado em consulta pública pela SUSEP prevê os custos de defesa como cobertura adicional.

¹⁶⁶ A título de exemplo, apresentamos a cláusula de uma das apólices examinadas, esclarecendo-se que os termos em maiúscula são definidos no clausulado: “Define-se como Perda os itens indicados abaixo quando decorrentes de uma Reclamação contra o Segurado, coberta por esta Apólice: (i) quaisquer Custos de Defesa; (ii) indenização em uma sentença judicial irrecorrível ou decisão arbitral final emitida contra o segurado por conta de algum Ato Danoso por ele cometido (incluindo lucros cessantes, danos punitivos e exemplares, em caso de jurisdições que reconheçam tal instituto) pela qual o Segurado seja legalmente responsável; ou (iii) a importância resultante de um acordo [...]”.

Com relação aos prejuízos financeiros, são cobertas pelo seguro D&O as indenizações a terceiros pelas quais o segurado seja civilmente responsável, por reclamações contra ele apresentadas, em razão de conduta culposa no exercício de suas funções.

Os clausulados, no entanto, utilizam-se de outra nomenclatura para referir-se à conduta culposa dos administradores, denominando-as “atos danosos”, em provável referência às apólices estrangeiras, que se referem a “*wrongful acts*”¹⁶⁷. A esse respeito, assevera Lacerda:

O termo “ato danoso”, utilizado na prática destes contratos destes contratos no Brasil, origina-se dos “*wrongful acts*” das apólices norte-americanas e representa as condutas culposas dos administradores, entendidas como tais, aquelas ações ou omissões que representem infração aos deveres de cuidado e lealdade exigidos do administrador “consciente e probo” no exercício da gestão ou o descumprimento das normas legais e estatutárias, previstos no art. 158, I e II da LSA. Abrange, portanto, tanto os atos vinculados de administração, quanto os atos discricionários de gestão [...] ¹⁶⁸

Estas condutas culposas são revistas pelas seguradoras nos clausulados, como quaisquer ações, omissões, negligências, imprudências, imperícias, falha no cumprimento dos deveres de informação, diligência ou lealdade, e que tenham sido praticados no exercício dos cargos de gestão previstos na apólice.

Ressalta-se, todavia, que não há cobertura securitária para os atos dolosos praticados pelos administradores, conforme se verá a diante.

Com relação à responsabilidade civil do segurado, acima referida, esta é determinada em virtude de condenação judicial ou decisão administrativa final ou em virtude de acordo firmado com estes terceiros em âmbito judicial ou extrajudicial, mediante prévia e expressa autorização da seguradora. A condenação judicial deve ocorrer por sentença judicial transitada em julgado ou por laudo arbitral irrecorrível.

A indenização dos valores relativos aos acordos firmados entre os administradores e terceiros, por sua vez, pressupõe que tais acordos sejam prévia e

¹⁶⁷ A título de exemplo, transcrevemos a seguir disposição de uma das apólices estrangeiras examinadas: “*Wrongful Act means: (i) with respect to any Executive except when and to the extent that the Company has indemnified such Individual Insured*”.

¹⁶⁸ LACERDA, Maurício Andere Von Bruck Lacerda. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013, p. 188.

expressamente autorizados pelas seguradoras. Estão incluídos nesta cobertura os valores decorrentes de termos de ajustamento de conduta e termos de compromisso.

Frise-se que nos valores que compõem tais indenizações, não estão incluídas quantias referentes a tributos, remunerações ou quaisquer benefícios de natureza trabalhista, bem como importâncias cuja cobertura securitária seja vedada de acordo com as leis do país no qual a reclamação tenha sido apresentada.

Os custos de defesa, correspondem a todas as despesas incorridas pelo segurado no decorrer dos processos judiciais e procedimentos administrativos movidos em face dele, inclusive, as custas processuais, emolumentos, honorários periciais e honorários advocatícios. Não estão incluídos na cobertura para os custos de defesa, os custos relativos ao departamento jurídico interno das empresas tomadoras do seguro.

Os clausulados costumam mencionar que estarão cobertas a título de custos de defesa, as despesas acima relacionadas, desde que necessárias e razoáveis. Todavia, há que se observar que, apesar desses adjetivos resguardarem de certa forma as seguradoras, na medida em que repelem os gastos abusivos com honorários advocatícios ou mesmo com procedimentos arbitrais, por exemplo, a avaliação quanto à razoabilidade e necessidade das despesas pode ser questionada, já que dotada de certo grau de subjetividade por parte da companhia de seguros.

No que tange a esta cobertura, cumpre frisar que a defesa dos segurados nas reclamações a ele apresentadas é de sua inteira responsabilidade. Inclusive, é vedado às seguradoras a escolha dos profissionais da área jurídica que atuarão na defesa dos segurados, conforme determinação da SUSEP na Carta Circular SUSEP/DETEC/GAB/Nº05/2008, datada de 23 de junho de 2008.

Em geral, os custos de defesa são adiantados ao segurado, os seja, são pagos antes da decisão final da seguradora quanto à incidência ou não de cobertura para aquela reclamação apresentada em face do segurado.

O adiantamento dos custos de defesa possibilita aos segurados a obtenção de recursos financeiros para sua defesa, ainda no curso dos procedimentos administrativos ou judiciais, incluindo-se nestes, as arbitragens.

Como regra, a indenização dos custos de defesa está condicionada a sua comprovação pelo segurado e à aprovação, pela seguradora. Algumas das apólices analisadas preveem expressamente que a aprovação pela companhia de seguros deve ser prévia, excetuadas, apenas, as despesas emergenciais, assim classificadas as incorridas pelo

segurado com o propósito de evitar a ocorrência ou o agravamento de um risco coberto pela apólice.

Havendo o adiantamento dos custos de defesa ao seguro, e posterior verificação, por parte da seguradora, de que a reclamação não se encontra coberta no âmbito da apólice, o segurado deverá devolver à seguradora os valores recebidos a título de adiantamento¹⁶⁹.

É prevista, ainda, nas apólices de D&O, a necessidade de alocação tanto dos valores a serem pagos pela seguradora a título de indenização quanto a título de custos de defesa, nas hipóteses em que a reclamação envolver tanto riscos cobertos pelo seguro quanto riscos excluídos de cobertura ou nos casos em que a reclamação for direcionada tanto a pessoas cobertas pela apólice quanto não cobertas¹⁷⁰.

4.7.1. “Side A”, “Side B” e “Side C”

Analizadas as garantias que geralmente integram as apólices de D&O brasileiras, passamos ao exame destas apólices sob a influência dos mercados norte-americano e inglês, mais especificamente, sob o prisma das coberturas designadas como “Side A”, “Side B” e “Side C”.

Notadamente, as coberturas acima referidas, em linhas gerais, são reproduzidas nas apólices existentes no mercado nacional, ainda que, em muitos casos, não sejam expressamente nomeadas como Cobertura A, Cobertura B e Cobertura C.

¹⁶⁹ A título exemplificativo, reproduzimos cláusula de uma das apólices analisadas: “Fica estabelecido que a exclusão prevista no item [...] somente se tornará válida mediante sentença judicial transitada em julgado proferida contra o segurado ou confissão do mesmo, devendo a seguradora adiantar o pagamento dos custos de defesa. O segurado deverá ressarcir a seguradora pelos valores recebidos indevidamente caso sobrevenha sentença condenatória por quaisquer dos atos ou fatos arrolados na exclusão, ou ainda se houver confissão de sua parte”.

¹⁷⁰ Como exemplo, transcrevemos fragmento de uma das apólices analisadas: “O Tomador e suas Subsidiárias, cada Segurado e a Seguradora concordam em envidar seus melhores esforços para determinar a alocação justa e adequada das quantias entre o Tomador, os Segurados, Terceiros e a Seguradora nos casos em que (i) os Custos de Defesa forem incorridos em conjunto; (ii) qualquer acordo conjunto for celebrado; e/ou (iii) qualquer julgamento de responsabilidade conjunta ou individual contra o Tomador e suas Subsidiárias e/ou qualquer Segurado e/ou qualquer pessoa física ou jurídica que não seja segurada por esta Apólice, em relação a qualquer Reclamação. Caso a Reclamação envolva tanto riscos ou pessoas cobertas como riscos ou pessoas não cobertas por esta Apólice, deverá ser feita alocação justa e adequada dos Custos de Defesa, condenações e/ou acordos, entre o Tomador, os Segurados e a Seguradora”.

A “*Side A*” ou “*A-side*” corresponde à cobertura para as indenizações devidas pelos administradores (segurados), nos moldes acima descritos, bem como abrange os custos de defesa por eles incorridos, com as reclamações¹⁷¹. No âmbito da “*Side A*”, o pagamento relativo aos custos de defesa é realizado ao próprio segurado. Por outro lado, como regra geral, o pagamento da indenização devida pelos segurados é efetuado diretamente aos terceiros. Em outras palavras, não há necessidade de desembolso dos valores pelos segurados, para posterior reembolso destes pela seguradora. Dificilmente há previsão de franquia para a cobertura “*Side A*”¹⁷².

Trata-se a “*Side B*” ou “*B-side*” de cobertura de reembolso à empresa tomadora, das indenizações pagas aos terceiros, em nome dos seus administradores. O reembolso compreende, também, os custos de defesa incorridos pelo administrador que tenham sido adiantados pela tomadora¹⁷³.

Conforme acima explanado, o reembolso efetuado pela seguradora à empresa tomadora não significa que esta seja a segurada no âmbito da apólice. A figura do segurado-administrador permanece intacta, o que ocorre é que, tendo a sociedade tomadora adiantado os custos de defesa ou mesmo as indenizações ao segurado, estas se sub-rogam no direito de recebimento da indenização securitária.

Nos Estados Unidos, a maioria dos sinistros de D&O são cobertos no âmbito da “*Side B*”¹⁷⁴, tendo em vista a existência de normas positivadas que obriguem as sociedades a indenizar seus administradores. Dessa forma, a “*Side B*” tem a função de proporcionar à sociedade o ressarcimento desses valores.

¹⁷¹ WILLIS GROUP HOLDINGS LIMITED. *D&O glossary*. Disponível em: <http://www.willis.com/Documents/Publications/Services/Executive_Risks/Willis_D&O_Glossary2.pdf>. Acesso em: 18.06.2014.

¹⁷² A título de exemplo, reproduzimos, a seguir, disposição de uma das apólices estrangeiras examinadas: “Coverage A: Individual Insured Insurance: This D&O Coverage Section shall pay the Loss of an Individual Insured of the Company arising from a Claim made against such Individual Insured for any Wrongful Act of such Individual Insured, [...]”.

¹⁷³ Como exemplo de cobertura “*Side B*” no mercado brasileiro, transcrevemos cláusula de uma das apólices sob análise: “Cobertura B: A seguradora reembolsará ao tomador nos casos em que este houver previamente indenizado aos segurados, os prejuízos financeiros de cada segurado, resultantes ou decorrentes da reclamação feita contra o segurado durante o período de vigência do seguro ou extensão do período de apresentação de reclamação, quando aplicável, com base em ato danoso”.

¹⁷⁴ WILLIS GROUP HOLDINGS LIMITED. *D&O glossary*. Disponível em: <http://www.willis.com/Documents/Publications/Services/Executive_Risks/Willis_D&O_Glossary2.pdf>. Acesso em: 18.06.2014.

Segundo Lacerda, no Brasil, esta cobertura não tem tanta utilidade em razão da inexistência de normas societárias que determinem às empresas a necessidade de indenização de seus administradores, bem como em razão da baixa incidência de ações judiciais movidas exclusivamente em face dos administradores, sendo que, na maioria das vezes, estes são demandados conjuntamente com as sociedades¹⁷⁵.

Em geral, é prevista franquia ou participação obrigatória do segurado para a Cobertura B, as quais deverão ser arcadas pela sociedade tomadora.

Algumas das apólices analisadas preveem a obrigação de as sociedades tomadoras indenizarem seus administradores nos casos em que dispuserem de recursos financeiros suficientes, para, posteriormente, serem ressarcidas pelas seguradoras¹⁷⁶.

Em terceiro plano, a “*Side C*”, também denominada “*entity coverage*” corresponde à cobertura de interesses da própria sociedade tomadora, ou seja, cobertura securitária para os prejuízos financeiros sofridos pela empresa, em razão de sua própria responsabilidade. Esta cobertura, portanto, implica na ampliação do escopo originário do seguro D&O, de garantia da responsabilidade pessoal dos administradores.

Nesse nítido escopo está inserida a cobertura para responsabilidade da sociedade por reclamação de mercado de capitais, comumente prevista nas apólices comercializadas no Brasil. Esta cobertura abrange as reclamações apresentadas em contra a sociedade por qualquer pessoa física ou jurídica ou por um acionista, na qual seja imputada a violação, por parte da sociedade, de quaisquer leis ou normativos relativos a valores mobiliários, inclusive os emitidos pela Comissão de Valores Mobiliários¹⁷⁷. Há previsão de franquia para esta cobertura.

¹⁷⁵ LACERDA, Maurício Andere Von Bruck Lacerda. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013, p. 194.

¹⁷⁶ A título de exemplo, transcrevemos a seguinte cláusula, extraída de uma das apólices examinadas: “Na hipótese de alguma Sociedade ser legalmente capaz de indenizar uma Pessoa Segurada por conta de qualquer Perda coberta nesta Apólice, referida Sociedade terá a obrigação de fazê-lo dentro de um período de 30 dias contados da data devida para indenização. Caso não o faça, a Seguradora deverá fazer adiantamentos para a Pessoa Segurada de todas as Perdas até, conforme o caso, o Limite Máximo de Garantia ou o Limite Máximo de Indenização da cobertura correspondente. Neste caso, a Franquia ou Participação Obrigatória do Segurado prevista para esta Garantia B deverá ser paga pela Sociedade à Seguradora, exceto na hipótese de que haja uma proibição legal ou a Sociedade se torne insolvente”.

¹⁷⁷ Como exemplo, apresentamos trecho de uma das apólices sob análise: “A Seguradora pagará as Perdas de cada Sociedade resultantes de Reclamação de Mercado de Capitais por um Ato Danoso daquela Sociedade, **mesmo que tal Reclamação recaia somente contra a sociedade [...]**” (grifamos). A mesma apólice define: “Reclamação de Mercado de Capitais: qualquer reivindicação escrita ou processo judicial cível, administrativo, regulatório ou arbitral: (i) imputando descumprimento de leis ou normativos brasileiros ou normas estrangeiras reguladoras relacionadas com Valores Mobiliários, incluindo, porém sem se limitar, à

4.8. Aspectos da responsabilidade abrangidos pelas extensões de cobertura

Uma vez traçadas as considerações acima quanto às coberturas básicas, analisaremos as possibilidades de responsabilização dos administradores que podem ser garantidas mediante a contratação de extensão de cobertura.

Primeiramente, devido à recorrência de reclamações nestas esferas, tratar-se-á da cobertura para responsabilidades no âmbito tributário, previdenciário e trabalhista.

Essa modalidade de cobertura refere-se às hipóteses em que os administradores sejam compelidos a pagar débitos da sociedade, decorrentes de obrigações tributárias, trabalhistas e previdenciárias. Essa responsabilização se deve a três hipóteses: (i) pela inclusão dos administradores no polo passivo da ação; (ii) pela decisão judicial, extrajudicial ou administrativa que lhes atribua responsabilidade solidária ou subsidiária pelas obrigações da sociedade; e (iii) pela desconsideração da personalidade jurídica.

A extensão de garantia nesses casos dependerá da seguradora, podendo integrar a garantia básica do seguro, ou ser uma cobertura adicional podendo ser utilizada de forma segregada, abrangendo as responsabilidades de forma isolada.

Em segundo plano, por tratar-se de um dos diferenciais entre o seguro D&O e as cartas de conforto, elegemos comentar acerca da cobertura para reclamações feitas pela empresa tomadora contra o segurado e por segurado contra segurado.

O objetivo dessa extensão de cobertura é ampliar as reclamações feitas pela empresa tomadora, incluindo as promovidas por esta contra um segurado e/ou por um segurado contra o outro, isto quando estas forem baseadas em ações ou omissões do segurado no exercício de suas funções de administrador.

No caso das reclamações feitas pela empresa tomadora contra o segurado, vislumbra-se a hipótese em que a empresa é vítima do administrador, ou seja refere-se à ação de responsabilidade civil contra os administradores, em que este terá obrigação de ressarcir a sociedade pelos prejuízos causados, devido sua atuação por culpa ou dolo, violação à lei ou ao contrato ou estatuto social. Em outras palavras, o seguro D&O nesse

compra e venda, ou oferta, ou circular de oferta para compra ou venda de Valores Mobiliários da Sociedade, que seja: (a) apresentada por qualquer pessoa física ou jurídica contra a Sociedade; ou (b) apresentada por um acionista da Sociedade com relação aos interesses de tal acionista nos Valores Mobiliários da Sociedade; ou (ii) apresentada através de uma Ação Social”. (Grifamos)

caso, tem o intuito de proteger a sociedade tomadora do seguro, garantindo o recebimento da indenização caso o administrador seja condenado em ação de responsabilidade civil, respaldando a sociedade no recebimento da indenização na hipótese de o administrador não dispor de bens suficientes.

A ação de segurado contra segurado ocorre na hipótese em que o administrador seja responsabilizado por ato praticado por outro administrador, por meio da responsabilização solidária ou sucessão decorrente da administração anterior.

Outra importante garantia comumente oferecida no mercado brasileiro diz respeito à cobertura adicional para o caso de indisponibilidade de bens do segurado decorrente de penhora *on-line*.

Como a aplicação da penhora *on-line*, por meio do sistema Bacen Jud, tem sido cada vez mais recorrente no curso dos processos judiciais, atingindo inclusive as contas dos administradores, as seguradoras têm oferecido coberturas para aqueles que tenham as suas contas bloqueadas.

Conforme ensina Clara Beatriz Lourenço de Faria, existem quatro modelos diferentes para essa modalidade de cobertura, quais sejam:

“(i) cobertura de perdas e danos de forma geral, decorrentes não só de penhora *on-line*, mas também indisponibilidade de bens para fins de investigação criminal e cível; (ii) cobertura de gastos ordinários com educação e alimentação, mediante devida comprovação de gastos e sujeito a sublimite de indenização; (iii) determinada porcentagem aplicada ao último salário do administrador; e (iv) cobertura das despesas básicas do administrador enquanto seus bens estiverem bloqueados e desde que o cônjuge ou os dependentes não tenham como arcar com tais despesas”¹⁷⁸.

Por fim, cumpre destacar a garantia prevista na cobertura adicional para despesas de publicidade.

Tal modalidade de cobertura, também chamada de gerenciamento de crises, visa minimizar o impacto negativo que a publicidade de uma reclamação possa causar à imagem e reputação do segurado, isto quando essa esteja relacionada à função de administrador da tomadora.

¹⁷⁸ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. São Paulo: Almedina, 2011, p. 100.

São relacionados como despesas de publicidade, os anúncios em jornais, rádio e televisão, podendo incluir até mesmo os custos com empresa de assessoria em comunicação e imagem. Essa modalidade ainda tem como particularidade a cobertura de despesas, e não necessariamente a cobertura de um dano ou uma perda.

4.9. Exclusões de cobertura

Em decorrência da característica de *all risks* das apólices de D&O, faz-se premente que as seguradoras tenham elevada cautela na redação da cláusula que prevê os riscos excluídos de cobertura, uma vez que os riscos não elencados nesta cláusula serão automaticamente cobertos pelo seguro, conforme se examinou acima.

Por outro lado, os tomadores e segurados devem, também, atentar-se minuciosamente a esta cláusula, a fim de garantir a eficácia do seguro contratado, face aos riscos a que os administradores estão expostos.

Em que pese a liberdade de cada seguradora na confecção de seus clausulados, há exclusões de cobertura usualmente utilizadas pelas seguradoras que operam com o seguro D&O. O intuito do presente estudo é propiciar um panorama geral sobre as exclusões de cobertura mais frequentes nas apólices nacionais.

O Código Civil de 2002 proíbe a cobertura securitária de atos ilícitos dolosos praticados pelo segurado ou seu representante legal, conforme seu artigo 762 que dispõe: “Nulo será o contrato para garantia de risco proveniente de ato doloso do segurado, do beneficiário, ou de representante de um ou de outro”.

Dessa forma, como regra geral, as apólices de seguro de responsabilidade civil elencam como riscos excluídos de cobertura as reclamações baseadas em atos ilícitos praticados pelo segurado com dolo ou com culpa grave equiparável ao dolo.

No que tange especificamente às apólices de D&O, de forma geral, estas preveem que a seguradora não será responsável pelos prejuízos financeiros ou custos de defesa relacionados a processos judiciais ou procedimentos administrativos baseados em atos ilícitos com dolo ou culpa grave equiparável ao dolo, atribuídos aos segurados, incluindo, mas não limitando à fraude, simulação, lavagem de dinheiro, crime contra a ordem tributária, evasão de divisas, peculato, falsidade ideológica, falsificação de documentos, entre outros.

Com relação às sociedades, a exclusão se aplica no caso de atos praticados pelos acionistas ou sócios controladores, dirigentes, administradores legais e seus respectivos representantes.

Há que se ressaltar, entretanto, que a aplicação da referida exclusão pressupõe a confirmação da prática destes atos mediante sentença judicial transitada em julgado, laudo arbitral irrecorrível ou confissão do segurado. Assim, até que haja esta comprovação, a seguradora deverá adiantar ao segurado os valores relativos aos custos de defesa e, caso seja comprovado o dolo ou culpa grave do segurado, este deverá efetuar a devolução destes valores à seguradora.

Tendo em vista tratar-se de apólice à base de reclamações puras ou com cláusula de notificação, estão excluídas de cobertura as reclamações baseadas em fatos geradores anteriores à data limite de retroatividade fixada na apólice ou posteriormente ao período de vigência do seguro. Também inexistente cobertura para reclamações que tenham sido notificadas pelo segurado ou pela tomadora, previamente ao início do período de vigência da apólice.

Estão, ainda, excluídas de cobertura a responsabilização do segurado por dívidas pessoais e as reclamações que visem responsabilizar o segurado pela dissolução irregular das sociedades, inclusive com relação às obrigações e dívidas pelas quais ele possa ter se responsabilizado.

É comum, também, a exclusão de atos ou omissões praticados na qualidade de gestor de programa de previdência ou fundo de pensão; reclamações relativas a danos ambientais, sendo, por vezes, oferecida a opção de contratação de extensão de cobertura para os custos de defesa incorridos em reclamações movidas por terceiros e ações sociais e para os prejuízos financeiros em razão de indenizações devidas em sede de ações sociais.

Outra exclusão que é repetidamente prevista nas apólices é a referente a reclamações por erros e omissões na prestação de serviços profissionais, que, segundo Faria, “Trata-se das hipóteses de desconsideração da personalidade jurídica em ações consumeristas”¹⁷⁹. Na maioria das apólices, a respectiva cobertura pode ser contratada mediante pagamento de prêmio adicional.

Existem outras exclusões de cobertura comumente previstas nos clausulados das apólices de seguro D&O. Entretanto, não nos incumbe esgotar todas essas hipóteses.

¹⁷⁹ FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. op. cit., p. 100.

Porém, cabe ainda ponderar, que além de limitarem as garantias conferidas pelo seguro, as exclusões de cobertura também constituem ferramentas importantes para a delimitação dos riscos assumidos pelas seguradoras. Assim, algumas sociedades cuja exposição de risco é tão elevada que dificilmente conseguiriam a colocação de seu risco no mercado segurador, de fato o conseguem por intermédio não só da precificação do seguro, como também da delimitação do risco pelas exclusões.

Uma vez expostas as peculiaridades do seguro D&O, é possível sua comparação com as cartas de conforto previamente analisadas. Como visto, a incerteza de constituírem um título executivo extrajudicial e a garantia de indenização apenas nos casos de demandas movidas por terceiros.

Além destes, há outros aspectos que tornam o seguro D&O instrumento mais benéfico aos administradores do que as cartas de conforto. Nesse sentido, Eduardo Pitombeira lista: (i) previsão nas apólices de D&O de cobertura para os custos de defesa incorridos em procedimentos criminais, ao passo que as cartas de conforto não preveem o pagamento de prejuízos decorrentes desta esfera; (ii) possibilidade de contratação de cobertura específica que garanta ao administrador o pagamento de remuneração mensal, na hipótese de sua condenação em inabilitação para o exercício destes cargos; (iii) a garantia de pagamento da indenização por uma companhia seguradora, mediante o pagamento de prêmio de seguro e até o limite previsto na apólice, sendo que as cartas de conforto acabam por gerar obrigações imensuráveis às empresas; (iv) o seguro é aplicável mesmo após os administradores deixarem seu cargo, enquanto que, em geral – ainda que hajam exceções –, as cartas de conforto têm sua vigência limitada à existência de vínculo com a empresa; e (v) as apólices só podem ser canceladas nos casos previstos no Código Civil, em contrapartida, há possibilidade de revogação unilateral das cartas de conforto¹⁸⁰.

Ressalvamos, todavia, que apesar de não ser recomendável a utilização exclusiva das cartas de conforto, pelas razões acima listadas, estes instrumentos não precisam ser necessariamente descartados, bastando sua utilização em conjunto com outras formas de garantia patrimonial.

Nesse sentido, Grant, Rafi e Scott apontam que no Canadá tem sido comum a utilização de *indemnification agreements* por companhias de capital aberto, em complementação às previsões de indenização dos administradores pelas companhias,

¹⁸⁰ PITOMBEIRA, Eduardo. *Revista Capital Aberto*, edição 90, fevereiro, 2011. Disponível em: <<http://www.arquivocapitalaberto.com.br/arquivo/downloadi.php?i=91e50fe1e39af2869d3336eaaeebdb43&iid=3820&op=1>>. Acesso em: 17.06.2014.

contidas nos atos societários, e em complementação aos limites estabelecidos nas apólices de seguro D&O¹⁸¹.

Por todo o exposto, verifica-se que o seguro D&O compreende o mais completo instrumento de proteção patrimonial aos administradores, na medida em que proporciona tanto as reparações pecuniárias pelas quais estes sejam responsabilizados quanto os custos de defesa por ele incorridos. Ademais, por intermédio destes instrumentos, há, ainda, a possibilidade de contratação de coberturas adicionais, visando à adequação das garantias aos riscos a que tais administradores estejam efetivamente expostos.

¹⁸¹ GRANT, Jonathan R.; RAFI, Leila; SCOTT, William G. *Director and officer indemnification agreements*. Disponível em: <http://mccarthy.ca/article_detail.aspx?id=4671>. Acesso em: 17.06.2014.

5. CONCLUSÃO

A Lei nº 6.404/1976 estabelece aos administradores das sociedades por ações e aos administradores das sociedades limitadas, por aplicação analógica, conforme autoriza a Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro, um conjunto de normas composto de deveres e responsabilidades que norteiam a gestão social.

Um sem número de outras normas também integram o sistema de responsabilização dos administradores em âmbito nacional, estabelecendo, inclusive, solidariedade entre o administrador e a sociedade, como é o caso da Lei nº 12.529/2011, que dispõe sobre o sistema brasileiro de defesa da concorrência. Na mesma toada insere-se a Lei nº 12.846/2013, que estipula a responsabilidade pessoal dos executivos, por atos de corrupção, sem prejuízo da responsabilidade objetiva das sociedades.

Na esfera administrativa vê-se, ainda, a aplicação de penalidades aos administradores de companhias de capital aberto, com a possibilidade de celebração de termos de compromisso que preveem a indenização de eventuais danos causados no âmbito do mercado de capitais e a cessação de práticas consideradas ilícitas.

Tais normas reforçam a exposição de riscos a que os diretores e conselheiros estão sujeitos em razão do desempenho de suas funções, ensejando a necessidade de instrumentos de proteção patrimonial que lhes assegurem a execução da gestão empresarial de forma arrojada e desonerada, como tal atividade exige.

As cartas de conforto, apesar de representarem grande papel nesta seara, não são suficientes à salvaguarda dos administradores, uma vez que duvidosa sua exequibilidade judicial, sem contar sua ineficácia quanto às ações promovidas em face do administrador pela própria sociedade ou por seus sócios ou acionistas, em virtude do conflito de interesse que se instala nessa hipótese.

Outros motivos contribuem para o seguro D&O apresentar-se como um instrumento de proteção patrimonial mais efetivo aos administradores que as cartas de conforto, dentre eles, o deslocamento da onerosidade patrimonial às seguradoras, a continuidade da garantia de indenização mesmo após o término do mandato e a possibilidade de contratação das coberturas mais adequadas ao contexto fático da gestão social.

Entretanto, apesar que insuficientes como mecanismos de proteção exclusivos, nada impede que as cartas de conforto sejam utilizadas como complementação à garantia conferida pelo seguro, ao revés, tal complementação é inclusive aconselhável.

Em que pese o seguro D&O tenha sido implantado no Brasil de forma tardia, tal contrato tem muito a se desenvolver internamente, podendo o mercado nacional utilizar-se da experiência estrangeira na lapidação desta forma de proteção patrimonial.

A tendência de maior responsabilização dos administradores mediante a edição de normas mais rigorosas a esse respeito deve contribuir para a maior popularização do seguro e consequente desenvolvimento do mercado.

Há que se torcer, apenas, para que não se enrijeça o dirigismo contratual estatal, a fim de se impor exacerbada padronização nos produtos oferecidos pelas seguradoras.

Diante de todas as características analisadas, confirmou-se ser o seguro D&O um instrumento eficaz e de extrema relevância tanto para os administradores quanto para as sociedades que pretendam a aderência e a permanência de executivos arrojados em seus quadros. Por todas essas razões, pode-se arriscar dizer que o seguro D&O consiste em importante mecanismo garantidor de crescimento econômico, cuja aplicabilidade é ainda mais interessante em países com o nosso, em que se acirram as normas positivas de responsabilização e que ainda padecem de normas societárias que obriguem as sociedades a indenizar seus administradores por eventual responsabilização por atos de gestão.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BRASIL. Decreto-lei nº 4.657, de 4 de setembro de 1942. Lei de Introdução às normas do Direito Brasileiro. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/Del4657compilado.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Decreto-lei nº 5.452, de 1º de maio de 1943. Aprova a Consolidação das Leis do Trabalho. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del5452compilado.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Decreto-lei nº 73, de 21 de novembro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Nacional de Seguros Privados, regula as operações de seguros e resseguros e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0073.htm>. Acesso em: 17.05.2014.

BRASIL. Decreto nº 60.459, de 13 de março de 1967. Regulamenta o Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, com as modificações introduzidas pelos Decretos-Lei nº 168, de 14 de fevereiro de 1967, e nº 296, de 28 de fevereiro de 1967. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/D60459.htm>. Acesso em: 09.06.2014.

BRASIL. Lei Complementar nº 126 de 15 de janeiro de 2007. Dispõe sobre a política de resseguro, retrocessão e sua intermediação, as operações de cosseguro, as contratações de seguro no exterior e as operações em moeda estrangeira do setor securitário; altera o Decreto-Lei nº 73, de 21 de novembro de 1966, e a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp126.htm>. Acesso em: 18.05.2014.

BRASIL. Lei nº 5.172, de 25 de outubro de 1966. Dispõe sobre o Sistema Tributário Nacional e institui normas gerais de direito tributário aplicáveis à União, Estados e Municípios. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/5172.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/atos/leis/6385.asp>>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 17.06.2014.

BRASIL. Lei nº 6.830, de 22 de setembro de 1980. Dispõe sobre a cobrança judicial da Dívida Ativa da Fazenda Pública, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6830.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 6.938, de 31 de agosto de 1981. Dispõe sobre a Política Nacional do Meio Ambiente, seus fins e mecanismos de formulação e aplicação, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16938.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990. Dispõe sobre a proteção do consumidor e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18078.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406.htm>. Acesso em: 18.05.2014.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. Lei nº 12.529 de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/Lei/L12529.htm>. Acesso em: 11.06.2014.

BRASIL. Lei nº 12.846, de 1º de agosto de 2013. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm>. Acesso em: 11.06.2014.

BRASIL. CBM Instrução CVM nº 358, de 3 de janeiro de 2002. Dispõe sobre a divulgação e uso de informações sobre ato ou fato relevante relativo às companhias abertas, disciplina a divulgação de informações na negociação de valores mobiliários e na aquisição de lote significativo de ações de emissão de companhia aberta, estabelece vedações e condições para a negociação de ações de companhia aberta na pendência de fato relevante não divulgado ao mercado, revoga a Instrução CVM no 31, de 8 de fevereiro de 1984, a Instrução CVM no 69, de 8 de setembro de 1987, o art. 3º da Instrução CVM no 229, de 16 de janeiro de 1995, o parágrafo único do art. 13 da Instrução CVM 202, de 6 de dezembro de 1993, e os arts. 3º a 11 da Instrução CVM no 299, de 9 de fevereiro de 1999, e dá outras providências. Disponível em: <www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/inst/inst358consolid.doc>. Acesso em: 26.06.2014.

BRASIL. CVM. Deliberação CVM nº 390, de 8 de maio de 2001. Dispõe sobre a celebração de Termo de Compromisso, e dá outras providências. Disponível em: <www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/Atos/Atos/deli/deli390consolid.doc>. Acesso em: 27.06.2014.

BRASIL. DNRC. Instrução Normativa nº 81, de 05 de janeiro de 1999. Dispõe sobre os pedidos de autorização para nacionalização ou instalação de filial, agência, sucursal ou estabelecimento no País, por sociedade mercantil estrangeira. Disponível em: <<http://investimentos.mdic.gov.br/public/arquivo/arq1276715637.pdf>>. Acesso em: 26.05.2014.

BRASIL. SUSEP. Carta Circular SUSEP/DETEC/GAB/Nº05/2008, de 23 de junho de 2008. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=24235>>. Acesso em: 18.06.2014.

BRASIL. SUSEP. Circular nº 256, de 16 de junho de 2004. Dispõe sobre a estruturação mínima das Condições Contratuais e das Notas Técnicas Atuariais dos Contratos de Seguros de Danos e dá outras providências. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=2&codigo=15337>>. Acesso em: 20.05.2014.

BRASIL. SUSEP. Circular nº 321, de 21 de março de 2005. Disponibiliza no sítio da SUSEP as condições contratuais do plano padronizado para os Seguros Compreensivos e dá outras providências. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/biblioteca.aspx>>. Acesso em: 16.06.2014.

BRASIL. SUSEP. Circular nº 336, de 22 de janeiro de 2007. Dispõe sobre a operacionalização das apólices de seguro de responsabilidade civil à base de reclamações (“claims made basis”). Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=21746>>. Acesso em: 20.05.2014.

BRASIL. SUSEP. Circular nº 348, de 1º de agosto de 2007. Altera dispositivos da Circular SUSEP nº 336/2007. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=1&codigo=22453>>. Acesso em: 20.05.2014.

BRASIL. SUSEP. Circular nº 437, de 14 de junho de 2012. Estabelece as regras básicas para a comercialização do Seguro de Responsabilidade Civil Geral, e disponibiliza, no endereço eletrônico da Susep, as condições contratuais do Plano Padronizado deste seguro. Disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/bibliotecaweb/docOriginal.aspx?tipo=2&codigo=29548>>. Acesso em: 18.05.2014.

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. *Responsabilidade civil dos administradores de S/A e ações correlatas*. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

ALWIS, Athula; KREMERMANN, Vladimir; SHI, Junning. *D&O reinsurance pricing: a financial market approach*, p. 3, 2005. Disponível em: <<https://www.casact.org/pubs/forum/05wforum/05wf001.pdf>>. Acesso em: 10.06.2014.

BAILEY, Dan A. *D&O insurance application severability*. Disponível em: <http://www.baileycavalieri.com/33-D&O_Application_Sev...>. Acesso em: 11.06.2014

BEATTIE, Andrew. *Market crashes: the crash of 1987*. Disponível em: <<http://www.investopedia.com/features/crashes/crashes6.asp>>. Acesso em: 10.06.2014.

CÂMARA DOS DEPUTADOS. Disponível em: <<http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=490013>>. Acesso em: 20.05.2014.

CARA, Marília de. *A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias*. São Paulo: 2013. Dissertação de Mestrado. Departamento de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

CARVALHOSA, Modesto. *Comentários ao código civil: do direito de empresa (artigos 1.052 a 1.195)*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2005, v. 13.

_____. *Comentários às leis das sociedades anônimas: artigos 138 a 205*. 6. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2014, v. 3.

CASTIGLIONE CONSULTORIA EMPRESARIAL. Disponível em: <https://www.editoraroncarati.com.br/v2/phocadownload/analise_mercado/Mercado_Brasileiro_de_Seguros_RC_D&O_I_Semestre_de_2013.pdf> Acesso em: 11.06.2014.

COELHO, Fabio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial*. 14 edição. São Paulo: Saraiva, 2010, v. 2.

D&O deixa de pagar indenizações para custear defesas judiciais. *Revista Seguro Total*, ano IX, n. 80, p. 34-36, 2008. Disponível em: <http://www.planetaseguro.com.br/%5Crevista%5Cbaixa_ed90.pdf>. Acesso em: 16.06.2014.

FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O Seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. São Paulo: Almedina, 2011.

FOXMAN, Stephen M. *Directors and officers liability insurance for nonprofits: is your client adequately protected?* American Bar Association. 2009. Disponível em: <http://www.americanbar.org/publications/blt/2009/07/05_foxman.html>. Acesso em: 10.06.2014.

FRANCO, Vera Helena de Mello. *Contratos: direito civil e empresarial*. 3 ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. *Direito de empresa: comentários aos artigos 966 a 1.195 do código civil*. 4 ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

GRANT, Jonathan R.; RAFI, Leila; SCOTT, William G. *Director and Officer Indemnification agreements*. 2 de setembro de 2009. Disponível em: <http://mccarthy.ca/article_detail.aspx?id=4671>. Acesso em: 17.06.2014.

GUROVITZ, Helio. Uma grande Enron-lação. *Revista Exame*. 06.12.2001. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/0755/noticias/uma-grande-enron-lacao-m0044713>>. Acesso em: 10.06.2014.

HUSKINS, Priya Cherian. *The importance of personal indemnification agreements*. Disponível em: <[http://www.financialexecutives.org/eweb/upload/chapter/OrangeCounty/D&O_Indemnification\(5\).pdf](http://www.financialexecutives.org/eweb/upload/chapter/OrangeCounty/D&O_Indemnification(5).pdf)>. Acesso em: 17.06.2014.

LA CROIX, Kevin M. *Protection for Public Company Directors and Officers: Indemnification and Insurance*. The D&O Diary. 2013. Disponível em: <<http://www.dandodiary.com/2013/07/articles/d-o-insurance/protection-for-public-company-directors-and-officers-indemnification-and-insurance/>>. Acesso em: 23.06.2014.

LACERDA, Maurício Andere Von Bruck. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013.

MARTINS, Fran. *Comentários à lei das sociedades anônimas*. 4 ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Forense, 2010.

MARSH CANADA LIMITED. *Indemnification agreements: practical considerations from a broker's perspective*. Disponível em <<https://canada.marsh.com/Portals/15/documents/B120202.pdf>>. Acesso em: 23.06.2014.

MARSH, Kristopher. *A brief history of D&O liability insurance*, publicado em 02.02.2014. Disponível em: <<http://www.directorsliabilityexplained.com/history-of-do-insuance/>>. Acesso em: 10.06.2014.

OLIVEIRA, Marcia Cicarelli Barbosa de. *O interesse segurável*. São Paulo: 2011. Dissertação de Mestrado. Departamento de Direito Civil da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

PITOMBEIRA, Eduardo. Carta de conforto versus D&O. *Revista Capital Aberto*, ed. 90, fevereiro, 2011. Disponível em: <<http://www.arquivocapitalaberto.com.br/arquivo/downloadi.php?i=91e50fe1e39af2869d3336eaaeebdb43&id=3820&op=1>>. Acesso em: 17.06.2014.

REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Comercial*. 23 ed. atual. São Paulo: Saraiva, 2003, v. 2.

RIBEIRO, Amadeu Carvalhaes. *Direito de seguros: resseguro, seguro direto e distribuição de serviços*. São Paulo: Atlas, 2006.

RODRIGUES, Ana Carolina. *A responsabilidade civil dos administradores de companhias abertas não financeiras por danos causados á sociedade e aos acionistas e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários brasileiro*. São Paulo: 2011. Dissertação de Mestrado. Escola de Direito da Fundação Getúlio Vargas.

SANTOS, Gilmara. *Carta de conforto ganha força no Brasil*. Gazeta Mercantil, 02 mai. 2009, p. A10. Disponível em: <<http://www2.senado.gov.br/bdsf/item/id/491418>>. Acesso em: 17.06.2014.

SANTOS, Ricardo Bechara dos. *Direito de seguro no código civil e legislação própria*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

SILVA, Ivan de Oliveira. *Curso de Direito do Seguro*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

SINDICATO DAS SEGURADORAS DO NORTE E NORDESTE. Disponível em: <<http://www.sindsegnne.com.br/v3/?p=3287>>. Acesso em: 20.05.2014.

SUSEP. Glossário de Seguros. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/glossario>>. Acesso em: 18.06.2014.

SUSEP. Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/informacoes-ao-publico/planos-e-produtos/seguros/seguro-de-pessoas>>. Acesso em 18.05.2014.

TUDO SOBRE SEGUROS. Disponível em: <<http://www.tudosobreseguros.org.br/sws/portal/pagina.php?l=523>>. Acesso em: 11.06.2014.

VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: teoria geral das obrigações e teoria geral dos contratos*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2005, v. 2.

_____. *Direito civil: contratos em espécie*. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2005, v. 3.

WEST, Glenn D.; FARNELL JR, Michael B. *Director and Officer Indemnification - How to Protect Former Directors and Officers After Their Resignation*. Disponível em: <<http://www.weil.com/news/pubdetail.aspx?pub=8198>>. Acesso em: 23.06.2014.

WILLIS GROUP HOLDINGS LIMITED. *D&O glossary*. Disponível em: <http://www.willis.com/Documents/Publications/Services/Executive_Risks/Willis_D&O_Glossary2.pdf>. Acesso em: 18.06.2014

WYHE, Phyllis Van. *The claims-made trigger: understanding the three requirements*. Disponível em: <<http://www.insurancece.com/files/cmtthree.pdf>>. Acesso em: 13.06.2014