



Vinícius de Vilhena Cota Moura

**O SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES
(*D&O INSURANCE*) À LUZ DO DIREITO BRASILEIRO**

Dissertação com vista à obtenção do
grau de Mestre em Direito e Mercados
Financeiros

Orientadora:

Doutora Margarida Lima Rego, Professora da Faculdade de Direito da
Universidade Nova de Lisboa

Lisboa, março de 2020

**O SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES
(*D&O INSURANCE*) À LUZ DO DIREITO BRASILEIRO**

por

VINÍCIUS DE VILHENA COTA MOURA

Dissertação com vista à obtenção do grau
de Mestre em Direito e Mercados
Financeiros

Orientadora:

Doutora Margarida Lima Rego, Professora da Faculdade de Direito da
Universidade Nova de Lisboa

Lisboa, março de 2020

Declaração de compromisso antiplágio:

Declaro por minha honra que o trabalho que apresento é original e que todas as citações estão corretamente identificadas. Tenho consciência de que a utilização de elementos alheios não identificados constitui grave falta ética e disciplinar.

*Por tudo,
a meus pais.*

LISTA DE ABREVIATURAS

ADR – *American Depositary Receipt*

ANSP - Academia Nacional e Seguros e Previdência

BACEN – Banco Central do Brasil

CARF – Conselho Administrativo de Recursos Fiscais

CC/02 – Código Civil brasileiro de 2002 (Lei n.º 10.406/02)

CC/16 - Código Civil brasileiro de 1916 (Lei n.º 3.071/16)

CDC – Código de Defesa do Consumidor (Lei n.º 8.078/90)

CNseg - Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização

CNSP - Conselho Nacional de Seguros Privados

CPC/15 – Código brasileiro de Processo Civil (Lei n.º 13.105/15)

CVM – Comissão de Valores Mobiliários

IRB – Instituto de Resseguros do Brasil

LSA – Lei das Sociedades Anônimas do Brasil (Lei n.º 6.404/76)

MP – Medida Provisória

OAB – Ordem dos Advogados do Brasil

REsp – Recurso Especial

SOX – *Sarbanes-Oxley Act*

STJ – Superior Tribunal de Justiça do Brasil

SUSEP – Superintendência de Seguros Privados

TJSP – Tribunal de Justiça do estado de São Paulo

MODO DE CITAR

Todas as referências bibliográficas seguem as normas da ABNT (Associação Brasileira de Normas Técnicas).

NÚMERO DE CARACTERES

O corpo desta dissertação (incluindo espaços e notas de rodapé) contém 199.264 caracteres contidos entre a Introdução e a Conclusão.

RESUMO

O presente trabalho tem como objeto analisar o funcionamento do seguro de responsabilidade civil de administradores, ou seguro D&O (do inglês *Directors and Officers Liability Insurance*) no Brasil. O principal propósito é o de trazer reflexões acerca do encaixe da figura do D&O com a realidade brasileira, com todos seus dramáticos aspectos, como crise econômica, política, escândalos de corrupção, etc.

O trabalho se divide em três capítulos, o primeiro apresentando o seguro D&O de maneira genérica, demonstrando quais suas características, sua importância e forma de funcionamento. No segundo capítulo começamos a entrar já na realidade brasileira ao apresentar a forma como a administração brasileira é organizada e quais os riscos a que estão expostos os administradores brasileiros. Já no terceiro capítulo apresentamos a forma como o seguro em questão é aplicado na prática, demonstrando como as operações de combate à corrupção no país influenciaram nos números e na forma de sua contratação.

Palavras-chave: Seguro D&O; Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores; SUSEP; Brasil.

ABSTRACT

The goal of this paper is to analyze the Directors and Officers Liability Insurance (D&O insurance) in Brazil. The main purpose is to bring reflections about the way that it fits with the Brazilian reality, considering all its dramatic aspects, such as economic and political crisis, corruption scandals, etc.

The work is divided into three chapters, the first presenting D&O insurance in a generic way, demonstrating its main characteristics, its importance and the way it works. In the second chapter, we started to enter the Brazilian reality by presenting the way the Brazilian administration is organized and the risks to which Brazilian administrators are exposed. In the third chapter, we present the way in which the insurance in question is applied in practice, demonstrating how the operations to combat corruption in the country influenced the number of contracts as well as its forms.

Keywords: D&O Insurance; Directors and Officers Liability Insurance; SUSEP; Brazil.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1 – O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O).....	3
1.1. Relevância	3
1.2. Origem e evolução	5
1.3. Coberturas	9
1.3.1. Coberturas socialmente típicas	9
1.3.2. Cobertura dos custos de defesa.....	10
1.3.3. Cobertura de multas.....	14
1.3.4. Claims made basis	16
1.4 Críticas: risco moral, seleção adversa e fenômeno do “ <i>deep pocket</i> ”	17
CAPÍTULO 2 – A responsabilidade dos administradores no Brasil.....	21
2.1. O conceito de administração	21
2.2. Os riscos da administração.....	25
2.2.1. A business judgement rule e os deveres fiduciários	26
2.2.2. O exercício da administração e suas responsabilidades	30
2.2.3. A multifuncionalidade do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração	32
CAPÍTULO 3 – O SEGURO D&O E SUA APLICAÇÃO PRÁTICA NO BRASIL.....	37
3.1. O histórico dos seguros no Brasil e o atual Sistema Nacional de Seguros Privados – Decreto-Lei n.º 73/1966	37
3.2. A Regulação da SUSEP	39
3.2.1 Circular SUSEP n.º 541/16.....	40
3.2.2. Circular SUSEP n.º 553/17.....	42
3.3. A teoria da desconsideração da personalidade jurídica e o CPC/2015.....	46
3.4. O contrato de indenidade e o Parecer de Orientação da CVM n.º 38/2018	51
3.5. Jurisprudência	54
3.5.1. TJSP - Apelação Cível n.º 543.194.4/9-00 (11.12.2008) – “leading case”	54
3.5.2. REsp n.º 1.601.555 - SP (14.02.2017) – STJ e o insider trading.....	57
3.5.3. TJSP – Apelação Cível n.º 1011986-32.2017.8.26.0100 (29.05.2018) – “seguro-propina”	59
3.6. A influência das medidas anticorrupção sobre o D&O.....	60
3.6.1. Lei Anticorrupção.....	61
3.6.2. Grandes operações contra a corrupção	64
3.7. A evolução do mercado de seguro D&O no Brasil	74
CONCLUSÃO	80
BIBLIOGRAFIA.....	84

INTRODUÇÃO

O seguro de responsabilidade civil de administradores, abreviadamente seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*) é o seguro que protege os gestores de uma empresa de reclamações contra eles formuladas, seja nas esferas judiciais, arbitrais ou administrativas. O seguro visa arcar com o prejuízo econômico do administrador, abarcando em sua cobertura os custos de defesa, a indenização a terceiros, multas a órgãos de fiscalização, custos de publicidade, etc.

Apesar de ser um seguro já com alguma vivência nos EUA e na Europa, no Brasil ele dá ainda os seus primeiros passos. Tendo entrado no radar dos administradores do país somente com a mundial crise econômica de 2008, este seguro somente ganhou alguma notoriedade com a deflagração da Operação Lava Jato e das demais operações anticorrupção que surgiram no Brasil a partir de 2014.

Em evidência crescente, o seguro D&O foi pela primeira vez regulamentado no país somente em 2016, a partir de circular emitida pela SUSEP (órgão regulador do mercado securitário brasileiro). Para aumentar ainda mais sua visibilidade, em 2017 o Superior Tribunal de Justiça brasileiro emitiu sua primeira decisão acerca do seguro, ao determinar a impossibilidade de cobertura para a prática de *insider trading*.

Aproveitando todo o recente destaque do tema, o presente trabalho veio para trazer mais reflexões acerca dos motivos do crescimento da popularidade do seguro, seus problemas e implicações.

O objetivo aqui portanto, além de trazer um apanhado do que há de mais recente sobre o tema no Brasil, é o de demonstrar toda a caminhada percorrida pelo seguro D&O em sua recepção pelo mercado brasileiro, partindo de um panorama mais geral (mundial) para o específico (o Brasil). Assim, no capítulo 1 o seguro é apresentado de maneira geral, explicando suas origens e formas de funcionamento, bem como algumas críticas usualmente apontadas.

Já no capítulo 2 o tema começa a se tornar mais específico, com a apresentação do conceito e os riscos experimentados por uma administração no Brasil. No final do capítulo apresentamos ainda uma demonstração da multifuncionalidade deste seguro na cobertura dos riscos desses gestores.

Por fim, no capítulo 3 já tratamos da aplicação prática do seguro no cotidiano da atividade empresarial do Brasil. Em outras palavras, são descritas as formas como os órgãos de fiscalização funcionam, como é a regulação e o posicionamento da jurisprudência, bem como o tamanho da influência que os esforços de combate à corrupção exercem sobre o seguro D&O no país.

Em suma, partimos do pressuposto fático de que o combate à corrupção tornou as regras e a fiscalização mais rígidas para os administradores, e, a partir dele, procuramos identificar como isso afeta o seguro D&O e quais os problemas (e soluções) que causa para as seguradoras e para os segurados.

Por fim, apresentamos alguns dados retirados do *website* da SUSEP acerca da evolução do seguro D&O no Brasil e comparamos a sua penetração no mercado brasileiro com aquela apresentada nos mercados americano e europeu.

CAPÍTULO 1 – O SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE ADMINISTRADORES (D&O)

1.1. Relevância

A vida é feita de riscos: a mera existência humana é, por si só, uma atividade de risco. A atividade econômica, humana que é, não poderia estar de fora dessa realidade. Foi diante dessa premissa que ao longo da história foram surgindo entidades que se dedicam especificamente à exploração empresarial da cobertura do risco: as empresas de seguro.

As companhias de seguro atuam como necessários mecanismos de gestão e distribuição do risco do mercado. Sua atividade se traduz pela comercialização de cobertura dos riscos de outrem, o que se dá através de uma “proteção financeira” contra possíveis consequências originárias das mais diversas atividades, tudo mediante a cobrança de um prêmio¹.

No caso específico da responsabilidade civil de administradores, no entanto, existe uma dinâmica mais complexa do que uma mera cobertura de riscos naturais da vida, como em um seguro contra incêndio ou contra acidentes de automóvel. A própria natureza da atividade de se conduzir um negócio social impõe ao administrador uma constante assunção de riscos que são inerentes a suas funções de buscar sempre a maximização dos lucros e o desenvolvimento das atividades sociais. Assim, no exercício dessa missão, muitas vezes estes profissionais são levados a tomar decisões arriscadas, que podem acarretar prejuízos aos acionistas, à companhia ou a terceiros que com ela se relacionem.

Disso decorre que o administrador, no mero exercício de suas funções, pode naturalmente ser chamado a responder por sua conduta na gestão da companhia, seja para fins de reparação de alegados prejuízos, seja em caráter disciplinar. Assim, muito embora o regime de responsabilidade exerça papel fundamental na prevenção de danos a terceiros e na adequação da conduta do gestor às normas legais, também representa um severo ônus ao seu patrimônio pessoal, que pode vir a ser acionado para suportar custos de defesa e fazer frente a indenizações ou multas pecuniárias fixadas a ele em caso de condenação².

¹ Cf. SILVA, 2016, p. 9.

² Cf. CUNHA, p. 68.

A partir desse cenário, duas situações igualmente indesejáveis podem ocorrer: i) diminuição do interesse de profissionais capacitados por cargos de administração por medo de ter seu patrimônio atingido, e/ou ii) incentivo a gestões excessivamente conservadoras, praticando a chamada “*administração defensiva*”³, na qual os gestores se abstêm de tomar decisões fora do convencional com receio de serem punidos por isso.

Em decorrência da crescente cultura litigante existente no mundo societário de uma maneira geral, a exposição dos administradores parece ser cada vez maior. Com relação ao Brasil especificamente, conforme será visto adiante, interpretações ampliadas de sanções a administradores, o aumento de multas aplicáveis e o surgimento de gigantescas operações contra a corrupção vêm expondo cada vez mais o patrimônio das pessoas físicas por trás das pessoas jurídicas.

Essa situação, obviamente ruim para os administradores, pode ser ruim também para aqueles que forem lesados. O aumento de exposição do patrimônio do administrador pode significar sua incapacidade em assegurar a recomposição dos danos de todos os lesados devido à sua falta de recursos. Nesse sentido, TZIRULNIK et al. (2016, p. 718) alertam para um “*ponto de estagnação da responsabilidade civil*” onde a “*civilização do risco*” somada com a superexposição do patrimonial dos gestores levaria a produção de “*danos que jamais os patrimônios individuais seriam capazes de suportar*”.

Em outras palavras, teria havido uma ampliação dos danos a serem ressarcidos sem que houvesse, em contrapartida, um aumento no poder de reparação dos agentes econômicos responsáveis pelos negócios sociais⁴. Tal situação evidentemente se torna danosa para todos os envolvidos: para o administrador que vê todo o seu patrimônio em risco sempre que é demandado judicialmente; para a companhia que vê os profissionais mais capacitados querendo distância de cargos de administração por receio de expor seus patrimônios; para o sujeito lesado, que tem que enfrentar todas as dificuldades de uma ação judicial sem a garantia de, ao final, ter o valor de sua reparação garantido; e, em última análise, todo o sistema econômico-jurídico, que estaria em risco sem alguém que garantisse o pagamento dessas indenizações.

³ LACERDA (2013, p. 94) dispõe que a “*administração defensiva*” ocorre quando um administrador prejudica a adoção de medidas mais aptas a gerarem os resultados empresariais pretendidos com o objetivo de minimizar o risco de sua responsabilização civil. Seria uma analogia ao conceito de “*medicina defensiva*”, quando um médico mune-se de um arsenal de meios complementares de diagnóstico para medir suas possibilidades de sucesso antes de arriscar um ousado tratamento.

⁴ CUNHA, 2017, p. 69.

Com relação à companhia, que geralmente figura como tomadora do seguro, VASCONCELOS (2007, p. 14) destaca que esta pode ser prejudicada não só por estar no papel de empregadora de administradores, conforme mencionado, mas por poder figurar também como credora destes:

“Ainda por outro lado, as sociedades constataram ser do seu próprio interesse, ou também do seu próprio interesse, que os seus administradores segurassem a sua responsabilidade, pois assim ficaria assegurada, ou melhor protegida, a sua solvência em caso de responsabilização por actos ou práticas de gestão. O interesse da sociedade era claro: de que lhe servia responsabilizar um administrador, se este não tivesse fortuna suficiente para pagar a indemnização?”

O seguro D&O, então, desponta como uma técnica muitíssimo adequada para conciliar todos os interesses envolvidos, de maneira que assegura não apenas o interesse legítimo do administrador em proteger seu patrimônio, como também o do sujeito lesado de recompor seus prejuízos. O seguro atende também à companhia, que geralmente figura como tomadora, ao impedir que o receio de perder o patrimônio pessoal afaste profissionais competentes de seus órgãos de administração. Além disso, a depender da modalidade de cobertura contratada, o seguro pode até mesmo garantir o patrimônio da própria companhia contra ações de responsabilidade ajuizadas contra ela⁵.

Conclui-se, portanto, que o seguro de responsabilidade civil de administradores serve como verdadeiro garantidor de interesses legítimos, resguardando todos na relação empresarial, desde o administrador segurado até terceiros lesados, passando pela própria empresa tomadora⁶. Por essa ótica não é difícil compreender o crescimento vertiginoso da relevância deste instituto nos principais mercados do mundo nas últimas décadas. Antes de analisarmos propriamente seu funcionamento no Brasil, a seguir veremos um pouco mais sobre as origens e peculiaridades desse contrato singular no mundo jurídico.

1.2. Origem e evolução

O seguro de responsabilidade civil de administradores, popularmente conhecido como “seguro D&O” (do inglês *directors and officers liability insurance*) corresponde a um tipo social de contrato de seguro nascido na Europa como consequência da crise na Bolsa de Nova York em 1929. À época, muitos acionistas prejudicados pela queda do valor de suas ações e com a falência de sociedades em que tinham investido começaram

⁵ Vide cobertura *side C* adiante.

⁶ Também neste sentido, CUNHA, 2017, 71.

a ajuizar ações para serem indenizados pelos danos sofridos. Foi neste contexto que o Lloyd's of London elaborou, em 1934, a primeira apólice para a cobertura das responsabilidades dos diretores e administradores perante os acionistas⁷.

Apesar de ser quase sempre apontado como o criador do seguro D&O, o Lloyd's of London não foi o primeiro a cogitar a existência deste tipo de apólice. Já em 1895 (e depois novamente em 1905) a Associação Alemã de Seguros Geral ("*Allgemeine Deutsche Versicherungsverein*") apresentou uma proposta de seguro nesses mesmos moldes, tendo sido rejeitada à época por ser considerada "imoral" e, segundo a imprensa local, capaz de provocar uma "desmoralização sistemática" na atuação dos segurados⁸.

De qualquer forma, apesar de ter efetivamente nascido na década de 1930, a explosão da popularidade desse seguro somente se deu por volta dos anos 1990, nos Estados Unidos, devido ao crescente clima de litigância contra administradores de empresas naquela jurisdição, especialmente devido à popularização das *class actions*. Foi a partir desse panorama que o exercício de funções de administração passou a ser visto como uma atividade de alto risco, especialmente nas companhias com maior exposição midiática.

Nas palavras de Pedro Pais de Vasconcelos:

*"O D&O Insurance, que já existia desde a década de 1930, veio a conhecer então uma explosão. Os administradores não estavam dispostos a enfrentar, com apenas o seu património, o risco de serem visados numa class action. A sua derrota estava quase praticamente assegurada, desde o início, pela incapacidade económica de custear a defesa. O custo da defesa, só por si, era quase suficiente para obrigar o administrador à rendição. O D&O Insurance foi a solução".*⁹

No mesmo sentido, Maria Elisabete Gomes Ramos:

*"As raízes do D&O Insurance situam-se na Europa, mas é nos EUA que ele encontra o caldo de cultura que fomentará a sua prosperidade. (...) O D&O Insurance nasce no Reino Unido, alcança sua consolidação na prática norte-americana e, com o movimento de corporate governance, torna-se mais conhecido nas ordens jurídicas continentais".*¹⁰

Para se espalhar para o resto do mundo o seguro contou com uma série de fatores. O agravamento de regimes de responsabilidade civil, o abandono de atitudes protecionistas a administradores, decisões jurisprudenciais que reiteradamente ampliam

⁷ Cf. VASCONCELOS (2007), RAMOS (2010).

⁸ Cf. RAMOS, 2010, p. 253 e LACERDA, 2013, p. 79.

⁹ VASCONCELOS, 2007, p. 9.

¹⁰ RAMOS, 2010.

o âmbito de responsabilidade dos administradores, a ampliação da legitimidade ativa para o questionamento judicial dos gestores¹¹, etc. Além de tudo isso, a internacionalização do mercado de capitais e das próprias companhias constitui um dos principais veículos difusores deste instrumento.

Nesse contexto de globalização é natural que haja um movimento de uniformização das regras do jogo. Assim, os Estados Unidos, como principal mercado bolsista do mundo, naturalmente se destaca no papel de protagonista no momento de legislar sobre a matéria. Isso se intensifica ainda mais depois do chamado Sarbanes-Oxley Act (“SOX”), de 2002, lei norte-americana que trouxe uma série de pré-requisitos para o lançamento de ações (ou mesmo ADRs) em bolsas daquele país, prevendo inúmeras certificações, relatórios, auditorias, proibições, penalidades... e a obrigatoriedade do seguro D&O.

*“A globalização veio alargar o âmbito geográfico de aplicação do D&O Insurance em dois sentidos. Por um lado, as sociedades americanas foram-se instalando na Europa através de sociedades controladas, cujos administradores eram segurados por D&O Insurance. Por outro lado, muitas sociedades europeias passaram a emitir capital nas bolsas americanas, através de ADRs, ficando assim sujeitas às regras americanas de corporate governance, principalmente à Sarbanes-Oxley Act, o que as obrigava a contratar seguros D&O para os seus administradores. Progressivamente, a globalização levou as bolsas europeias a exigir esse seguro nas sociedades cotadas. O D&O Insurance deixou, assim, de ser um fenómeno quase exclusivamente americano para passar a ser característico dos mercados financeiros globais do capitalismo avançado”.*¹²

No Brasil a contratação do seguro D&O somente começou, de maneira tímida, no final dos anos 90, notadamente por companhias que já negociavam ADRs. Seu desenvolvimento de fato, no entanto, somente se deu a partir da reforma do Código Civil brasileiro, que substituiu o Código Civil de 1916 (“CC/16”) pelo Código Civil de 2002 (“CC/02”). Nesse sentido, o que mudou para este seguro pode ser basicamente sintetizado em duas partes:

- 1) O artigo 1.436 do CC/16 determinava expressamente¹³ serem nulos os contratos de seguro cujos riscos derivassem de ato ilícito, sem diferenciar atos dolosos e culposos, o que impossibilitava a expansão dos seguros de responsabilidade civil (visto que suas apólices visam justamente garantir

¹¹ Cf. RAMOS, p. 282.

¹² VASCONCELOS, 2007, p. 15.

¹³ CC/16, art. 1.436: “Nulo será este contrato, quando o risco, de que se ocupa, se filiar a atos ilícitos do segurado, do beneficiado pelo seguro, ou dos representantes e propostos, quer de um, quer do outro”.

atos ilícitos culposos). Já o CC/02, em seu art. 762, passou a declarar a nulidade apenas de contratos que garantam o risco proveniente de atos *dolosos* do segurado¹⁴, o que abriu brecha para o seguro de responsabilidade civil.

- 2) Com o CC/02 houve a queda definitiva da chamada “Teoria da Culpa”, que determinava que era necessária a inequívoca prova da culpa para ser verificada a responsabilidade civil. À medida que o direito foi se desenvolvendo a culpa foi perdendo a importância e a reparação da vítima passou a tomar o lugar de destaque na preocupação do aplicador do direito. Daí nasceu a chamada responsabilidade objetiva, positivada no CC/02 em seu art. 927¹⁵, que determinou um inegável enrijecimento no regime de responsabilidade civil dos administradores, especialmente com a evolução da desconsideração da personalidade jurídica (conforme será visto no item 3.2 adiante).

Dessa forma, como bem destaca GOLDBERG (2019, p. 43), o movimento em prol do regime de responsabilidade mais severo gerou como reação natural a busca por melhores mecanismos de tutela dos interesses daqueles que se encontram com o patrimônio pessoal em xeque. Uma autêntica relação de causa e consequência.

Hoje, o seguro de responsabilidade civil de administradores já está tão difundido na realidade brasileira que 87% das companhias listadas na B3 (principal bolsa brasileira) afirmam contratar o seguro D&O¹⁶ e, conforme melhor veremos no item 3.7 adiante, desde 2003 houve um salto de 856% nos prêmios líquidos do D&O no Brasil, além de um aumento de 358% no valor de ocorrência de sinistros desde 2014 (ano em que passou a ser contabilizado)¹⁷.

Além disso, conforme também veremos a seguir, com os diversos escândalos de corrupção no país nos últimos anos, os órgãos reguladores têm aumentado a vigilância e endurecido a punição aos administradores que, por sua vez, têm buscado cada vez mais assegurar seu patrimônio, o que naturalmente favorece o crescimento do seguro D&O.

¹⁴ CC/02, art. 762: “Nulo será o contrato para garantia de risco proveniente de ato doloso do segurado, do beneficiário, ou de representante de um ou de outro”.

¹⁵ CC/02, art. 927: “Aquele que, por ato ilícito (arts. 186 e 187), causar dano a outrem, fica obrigado a repará-lo”.

¹⁶ GOLDBERG, 2019, p. 48.

¹⁷ Conforme dados disponíveis no *website* da SUSEP, órgão regulador do mercado de seguros no Brasil.

Até 2016, inclusive, essa apólice de seguro não era objeto de regulamentação específica no Brasil, sendo regida pelas normas gerais aplicáveis aos seguros de responsabilidade civil. Apenas em outubro daquele ano a SUSEP (órgão regulador do mercado de seguros no Brasil) publicou circular¹⁸ estabelecendo diretrizes exclusivas para esta modalidade.

1.3. Coberturas

1.3.1. Coberturas socialmente típicas

Em linhas gerais, a cobertura do seguro D&O tem por objetivo neutralizar os efeitos econômicos negativos decorrentes de ações judiciais, procedimentos administrativos e/ou arbitrais, bem como outras reclamações movidas em face do administrador para apuração de sua responsabilidade na condução dos negócios sociais¹⁹. Assim, diz-se que este seguro tem por objeto, basicamente, o pagamento das quantias relativas a (i) custos de defesa dos segurados, em processos administrativos e/ou judiciais, decorrentes de ato regular de gestão; e (ii) indenização de prejuízos sofridos por terceiros, pelos quais os segurados venham a ser responsabilizados²⁰.

Dessa maneira, de modo a fazer frente a essas duas principais coberturas (custos de defesa e indenização), o seguro D&O passou a se estruturar mundialmente²¹ sob a forma de três faces (“*sides*”) distintas, neste trabalho chamadas de Coberturas A, B e C, que variam a depender (i) de quem suportou o ônus dos custos de defesa e indenização, e (ii) do destinatário da cobertura. De acordo com o entendimento geral²² assim se identifica cada uma das coberturas:

- Cobertura A: a seguradora cobre diretamente a responsabilidade civil dos administradores, assim como os respectivos custos de defesa, relativos a eventos cobertos pelo seguro e desde que tais valores não tenham sido previamente pagos ao administrador pela empresa tomadora;

¹⁸ Circular n.º 541/16, posteriormente substituída pela Circular n.º 553/17.

¹⁹ Cf. CUNHA, 2017, p. 88.

²⁰ Cf. CARA, 2013, p. 56; e GOLDBERG, 2019, p. 394.

²¹ REGO, 2019: “*O seguro D&O é atualmente um produto fortemente estandardizado. Em Lisboa ou Nova Iorque, Londres ou São Paulo, os clausulados contratados pouco diferem.*”

²² Cf. REGO, 2019, p. 73.

- Cobertura B (também chamada de *corporate reimbursement*): a seguradora ressarcе a companhia pelos custos suportados por ela com a defesa ou com condenações pecuniárias que sejam devidas pelos respectivos administradores; e
- Cobertura C (conhecida como *entity coverage*): tem por finalidade resguardar o patrimônio social dos efeitos econômicos negativos decorrentes de ações movidas em face da própria companhia. Normalmente esta garantia é limitada a circunstâncias muito específicas, que vão surgindo associadas às anteriores por razões históricas.

À época de seu surgimento, o seguro de responsabilidade civil de administradores contava apenas com a cobertura A, sendo depois acrescentada a cobertura B para ressarcir as sociedades que precisassem adiantar os custos de defesa e indenização a seus administradores. Posteriormente, com o incremento dos litígios movidos contra as sociedades, especialmente após a aprovação do *Private Securities Act* (1995), nasceu a cobertura C, com o intuito de proteger a própria sociedade tomadora, como pessoa jurídica, que passaria a ser também segurada em caso de ações de responsabilidade civil.

Conforme destaca CARA (2013, p. 57), ainda que se fale em coberturas de tipos distintos, é imperativo frisar que se trata de um mesmo risco, mudando apenas a forma como a indenização securitária é paga. Não obstante, em uma espécie de contraponto, parte da doutrina chama atenção para a vasta gama de danos que podem ser cobertos por essa espécie de seguro (custos de defesa, multas, custos de publicidade, penhora online, etc), o que caracterizaria o contrato como de seguro multirriscos²³. A seguir serão analisadas exatamente estas questões mais polêmicas acerca da cobertura do D&O.

1.3.2. Cobertura dos custos de defesa

De um ponto de vista jurídico e até mesmo lógico, infere-se que a cobertura principal de um seguro D&O é a responsabilidade civil. Tal constatação parece inquestionável até mesmo diante do nome do instituto: seguro de responsabilidade civil de administradores. Na prática comercial, no entanto, a cobertura mais cobiçada não é

²³ V. item 2.4.

aquela que se refere, *per se*, às indenizações por responsabilidade civil, mas sim aquela que a precede: a cobertura dos custos de defesa.

Para explicar tal fenômeno é imperativo analisar a questão sob a ótica do administrador. Quando assume um cargo de administração, espera-se (ao menos) que o gestor não planeje, desde já, praticar atos ilícitos geradores de responsabilidade civil. O problema, porém, conforme visto, é que no mero exercício de sua função o administrador é levado a tomar decisões arriscadas, capazes de gerar prejuízos à companhia, a acionistas e a terceiros, podendo ser chamado a responder por sua conduta em caráter reparatório, disciplinar ou mesmo ambos.

Dessa maneira, é razoável que a principal preocupação de um indivíduo que assuma tamanho risco seja a forma com que conseguirá custear sua defesa contra a infinidade de processos judiciais nos quais pode ser demandado. Nesse sentido, Margarida Lima Rego:

“O gestor de topo pensa neste produto, antes de mais, como uma fonte de financiamento que lhe permita pagar uma defesa de qualidade, capaz de ilibá-lo, demonstrando a sua inocência, e não tanto como a fonte das indenizações que possa vir a ser condenado a pagar a terceiros ou à própria sociedade.”²⁴

Até mesmo no momento de uma eventual reclamação contra o segurado, este será o princípio e não o fim da história. Somente ao final de um eventual processo, com o trânsito em julgado, após investigações, defesas, sentenças e acórdãos, se terá “certeza” a respeito da eventual responsabilidade do administrador. E somente aí se poderá dizer se o administrador tinha ou não de fato direito à cobertura.

Assim, pragmaticamente, a primeira cobertura a ser acionada é a cobertura de custos de investigação e defesa. Justamente por esse motivo, contrariando o que seria um funcionamento normal dos seguros, é normal em contratos de seguro D&O que se estipulem mecanismos que permitam o adiantamento desses tipos de gastos.

Conforme se disse acima, na esmagadora maioria dos casos existem divergências entre a matéria de fato apresentada pelo administrador e por seu acusador, tais que somente poderão ser concluídas definitivamente com a sentença judicial transitada em julgado. Por esse motivo, e por se tratar o pagamento das custas de mero adiantamento, é inerente ao funcionamento deste seguro que ao final do processo, sendo condenado o

²⁴ REGO, 2019, p.78.

administrador total ou parcialmente, seja este obrigado a restituir a seguradora por tudo que lhe foi adiantado.

É claro que, nesta dinâmica, não será toda e qualquer reclamação que trará à seguradora o ônus de suportar a defesa do segurado. Em se tratando de caso flagrante de exclusão de cobertura, notadamente em casos de atos dolosos ou fraudulentos, além de outros casos especificados na apólice, a seguradora poderá negar a cobertura. No outro extremo, também não se poderia exigir do segurado uma prova inequívoca de sua inocência para dar início ao acionamento do seguro. Para solucionar esse aparente dilema, REGO (2019, p. 81) ensina que o que se deve exigir para se efetuar o adiantamento é a mera *verossimilhança da versão dos fatos* dada pelo segurado.

Outro ponto polêmico quanto aos custos de defesa do segurado diz respeito à chamada “direção da defesa” ou “direção do litígio”. A pergunta que se levanta nesse ponto seria se o fato de a seguradora assumir as despesas jurídicas lhe autorizaria a comandar as estratégias de defesa e as escolhas sobre seu rumo.

Em uma primeira análise parece ser justo que quem está pagando pela defesa comande sua direção. Caso contrário o segurado poderia, se quisesse, optar sempre pela defesa mais onerosa, desnecessariamente, na crença de que a melhor estratégia seria sempre a mais cara. Na defesa desse entendimento se posiciona VASCONCELOS (2007, p. 15) ao afirmar que a direção da defesa cabe à seguradora, restando aos segurados “*apenas um dever de cooperação com a seguradora no patrocínio*”. Na Espanha, inclusive, esse é o tratamento tradicional da matéria, onde ele é até mesmo positivado no art. 74 da *Ley del Contrato de Seguro*²⁵.

Já em um exame mais profundo, porém, poderíamos questionar se as preocupações acerca da responsabilização do segurado seriam mesmo de exclusivo interesse da seguradora, ainda mais podendo existir hipóteses de conflito de interesses entre segurado e seguradora. Neste sentido, RAMOS (2010, p. 478) exemplifica:

“O segurador, ao assumir a direção jurídica, satisfaz o interesse do segurado (...), mas de modo especial o seu interesse próprio. Certamente que a absolvição do segurado quanto ao pedido de indemnização serve tanto os interesses do segurado quanto os do segurador. Outros desfechos processuais servem tão-só o interesse do

²⁵ Art. 74 da Ley 50/1980: “*Salvo pacto en contrario, el asegurador asumirá la dirección jurídica frente a la reclamación del perjudicado, y serán de su cuenta los gastos de defensa que se ocasionen. El asegurado deberá prestar la colaboración necesaria en orden a la dirección jurídica asumida por el asegurador*”.

segurador, como será o caso de reconhecimento judicial do dolo do segurado quando este risco se encontra excluído do contrato de seguro”.

Em outras palavras, como quem está sendo acusado é o segurado e não a seguradora, poderia se questionar a índole desta última caso a condução coubesse somente a ela. Digamos que em um determinado caso houvesse dois caminhos para a defesa, um em que a seguradora gasta mais e o segurado pode ser totalmente absolvido e outro em que a seguradora gasta menos e o segurado é parcialmente condenado. Neste caso quem garantiria que a opção escolhida seria a mais vantajosa para o segurado?

Devido a essa questão, verifica-se a existência de uma outra corrente que defende que a coordenação da defesa seja assumida pelo próprio segurado, que afinal é quem detém não só os interesses econômicos originários mas também aqueles ligados à sua imagem e reputação. Por essa visão, o segurado deve ter autonomia para escolher os profissionais que representarão seus interesses, bem como traçar as principais estratégias de defesa, sempre com o acompanhamento da seguradora, claro, de forma a evitar eventuais fraudes e/ou atos processuais desnecessários²⁶.

No Brasil, até pouco tempo era usual que em contratos de seguro a seguradora contratasse diretamente o advogado do segurado. Esse arranjo era muito bom para as seguradoras, que acabavam fazendo certo controle de qualidade desses profissionais e eventualmente firmavam parcerias com determinados escritórios, conseguindo preços mais em conta.

A Ordem dos Advogados do Brasil (OAB), no entanto, entendeu que tal prática restringia a livre atuação dos advogados, segmentando o mercado. Após ser pressionada pela OAB, a SUSEP então divulgou a Carta Circular SUSEP/DETEC/GAB/Nº 05/2008 proibindo a prática, nos seguintes termos:

“(…) informamos que, conforme decisão do Conselho Diretor da autarquia em reunião ordinária realizada em 04 de junho de 2008, é vedada a vinculação dos serviços advocatícios oferecidos nos contratos de seguros a profissionais específicos. Deste modo, as cláusulas desta natureza previstas nos contratos de seguros deverão ser redigidas de modo a tornar claro aos segurados que, na hipótese da ocorrência de sinistro, a utilização da respectiva cobertura se dará exclusivamente por meio de reembolso das despesas efetuadas junto a profissionais livremente escolhidos pelos segurados, respeitado o limite da garantia contratado. Nesse sentido, informamos, outrossim, que fica expressamente vedada a oferta, direta ou indireta, de quaisquer espécies de serviços dessa natureza, que sejam prestados por profissionais

²⁶ LACERDA, 2013, p. 213.

*específicos, nos quais não fique caracterizado o exercício da livre opção pelo consumidor”.*²⁷

Desde então no Brasil a seguradora apenas pode opinar do ponto de vista financeiro na contratação de advogados, comparando preços e avaliando a razoabilidade de certas contratações, que devem ser feitas pelo segurado²⁸. Na prática o que ocorre é que as seguradoras ainda fazem indicações de certos escritórios de advocacia de sua preferência que podem ser ou não aceitas pelos segurados.

Outra questão que vale mencionar é o que ocorre quando há o reconhecimento da responsabilidade pelo segurado, ou seja, quando ele confessa. É comum que os contratos de seguro D&O imponham ao segurado o dever de não assumir a responsabilidade e de não pagar indenização por danos causados a terceiros, salvo mediante aprovação prévia da seguradora. Tal proibição visa impedir possíveis atos de má-fé do segurado perante a seguradora, como por exemplo a falsificação de uma situação de dano, realizada ou não em conluio com o suposto lesado. No Brasil, o §1º do art. 787 do CC/02 veda expressamente²⁹ que o segurado faça esse reconhecimento ou que ele pague a indenização sem a anuência expressa do segurador.

1.3.3. Cobertura de multas

A cobertura de multas pelo seguro D&O sempre foi cercada de polêmicas e incertezas. No próprio berço do seguro D&O moderno, os Estados Unidos, nota-se que houve uma paulatina mudança de paradigma acerca desse assunto.

Originalmente, a regra costumava ser de exclusão de cobertura para multas e penalidades, independente de sua natureza. Com o tempo, porém, algumas seguradoras passaram a oferecer cobertura para multas civis, sem cobertura da esfera penal. Hoje, nos EUA, a delimitação dessa cobertura fica a critério das partes, no ato da contratação, desde que siga o critério de “*insurable by law*”³⁰.

²⁷ Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/textos/CCDETEC05-08.pdf>>. Acesso em 05.02.2020.

²⁸ O que contrasta com a legislação de certos países como os Estados Unidos, onde existem casos em que a seguradora tem até mesmo a obrigação de organizar a defesa do segurado, o chamado “*duty to defend*”.

²⁹ CC/02, art. 787, §1º: “É defeso ao segurado reconhecer sua responsabilidade ou confessar a ação, bem como transigir com o terceiro prejudicado, ou indenizá-lo diretamente, sem anuência expressa do segurador”.

³⁰ Cf. CARA, 2013, p. 95: “*Nas palavras de James Roberts: ‘D&O policies no longer invariably exclude all cover for fines and penalties. Even where there is some cover, however (eg, for regulatory fines), coverage is still subject to the overriding “insurable by law” requirement, whether expressed in the policy or not’.* ROBERTS, James. *Can a D&O policy be used to cover directors’ fines?*”.

Não há uma regra universal que proíba ou valide a cobertura de multas e penalidades civis, de forma que existe bastante espaço para essa negociação³¹. Foi com essa premissa que a seguradora Lloyd's lançou em 2012, no Reino Unido, uma cobertura especial para multas e penalidades, respeitando o conceito do “*insurable by law*”, para indivíduos processados por leis internacionais anticorrupção³².

No Brasil a questão não é menos polêmica, apesar de ter sido aparentemente pacificada há pouco. Conforme será visto adiante, até 2016 a SUSEP, órgão responsável por regular os seguros no Brasil, nunca tinha estabelecido regras específicas para o seguro D&O. Diante disso, as seguradoras contavam com maior espaço para fixação das condições de suas apólices, observando apenas as cláusulas gerais do seguro de responsabilidade civil à base de reclamação. Assim, diante do silêncio regulatório, algumas apólices de seguro D&O admitiam a cobertura de multas aplicadas a administradores, mesmo com a ausência de autorização específica.

Somente em 2008 a SUSEP emitiu parecer interno no sentido de não permitir a cobertura de multas uma vez que, a seu entender, comprometendo o caráter disciplinador da multa haveria um desestímulo ao respeito das leis³³. Tal entendimento passou a ser adotado em 2012, quando o órgão negou os pedidos de renovação e celebração de seguros D&O que previam a cobertura para multas.

Uma vez que mercado e doutrina não receberam bem tal proibição, a SUSEP mudou seu entendimento e passou a permitir, a partir da Circular n.º 541/16, a cobertura para multas civis e administrativas nas apólices brasileiras. A Circular n.º 553/17 (atualmente em vigor), que revogou a anterior, ratificou seu entendimento, mantendo inclusive o mesmo dispositivo legal:

Art. 5º No seguro de RC D & O, a sociedade seguradora garante aos segurados, quando responsabilizados por danos causados a terceiros, em consequência de atos ilícitos culposos praticados no exercício das funções para as quais tenham sido nomeados, eleitos e/ou contratados, o reembolso das indenizações que forem obrigados a pagar, a título de reparação, por sentença judicial transitada em julgado, ou em decorrência de juízo arbitral, ou por acordo com os terceiros prejudicados, com a anuência da sociedade seguradora. (...)

³¹ Neste sentido “Allen & Overy 2011 Directors’ liability survey”: “*That said, the position in relation to the insurability of fines is not entirely clear, and it is not universally the case that fines and penalties cannot be covered*”. Disponível em:

<<http://www.willis.com/subsites/australia/documents/DO%20review%202012.pdf>>.

Acesso em 13.11.2019.

³² Cf. CARA, 2013, p. 96.

³³ CARA, Anexo I.

§ 5º A garantia poderá abranger cobertura de multas e penalidades cíveis e administrativas impostas aos segurados quando no exercício de suas funções, no tomador, e/ou em suas subsidiárias, e/ou em suas coligadas.

Já no tocante à cobertura para multas criminais a circular é omissa. Neste ponto concordamos com a posição de GOLDBERG (2019, p. 446) no sentido de que, por uma questão de interpretação, se a norma expressamente admite a cobertura apenas para as multas cíveis e administrativas, é porque assim não propõe quanto às multas criminais.

1.3.4. Claims made basis

Como se sabe, sinistro é o acontecimento que dá ensejo à cobertura do seguro. É a partir da sua ocorrência que se verifica o dano e que nascem algumas obrigações, como a de evitar o agravamento dos danos (segurado) e a de efetivar a garantia prevista na apólice (seguradora). A importância dele é tamanha que é de praxe que as legislações prevejam a obrigatoriedade de comunicação imediata à seguradora da ocorrência de sinistro sob pena de perda do direito de indenização. O artigo 771 do CC/02 faz exatamente isso, determinando também a obrigatoriedade de que se tomem “*as providências imediatas para minorar-lhe as consequências*”.

Sendo assim, tão importante como o sinistro em si é o segundo em que se pode afirmar que ele ocorreu. Em um seguro contra incêndio, por exemplo, esse momento é evidente: assim que se verifica o fogo no objeto está concebido o sinistro. Em um seguro de responsabilidade civil, por outro lado, é bem mais complicado determinar um momento exato, uma vez que ele se baseia em acontecimentos que sempre vão ocorrer em momentos diferentes: a ação/omissão do segurado, o dano e a reclamação do lesado.

Para tentar solucionar esse dilema a doutrina apresenta três diferentes posicionamentos, cada um divergindo sobre qual o melhor critério a se utilizar para determinar o momento exato do sinistro no seguro de responsabilidade civil:

- 1) Critério do fato gerador: entende que serão considerados sinistros, portanto abrangidos pela cobertura do contrato, aqueles danos ou reclamações cujo *fato gerador* tenha ocorrido durante a vigência do contrato.
- 2) Critério da ocorrência: privilegia os *danos* ocorridos na vigência do contrato, independente do momento do fato gerador ou da reclamação.

- 3) Critério da reclamação (“*claims made basis*”): considera como sinistros as *reclamações* havidas durante a vigência do contrato ou durante outro período de tempo pré convencionado.

Os critérios do fato gerador e da ocorrência não parecem ser os mais indicados para o seguro D&O uma vez que as seguradoras poderiam ser chamadas a cobrir reclamações ajuizadas muito tempo depois da extinção do contrato de cobertura, o que dificultaria e encareceria o cálculo das provisões. No caso do critério da ocorrência outro inconveniente seria o fato de que nessa modalidade de seguro os danos demoram a se manifestar, pelo que poderiam surgir também reclamações referentes a danos causados por fatos geradores muito antigos, o que seria igualmente negativo para o cálculo das provisões da seguradora.

Já o critério da reclamação, popularmente conhecido como “*claims made basis*”, foi incorporado na maioria das apólices de seguro D&O por dois motivos: i) por força da influência americana, e principalmente ii) por convicção de parte dominante da doutrina, que entende ser esse o critério mais indicado para atender as características destes contratos e as necessidades das seguradoras e resseguradoras do setor, como é o caso do cálculo de provisões³⁴.

1.4 Críticas: risco moral, seleção adversa e fenômeno do “*deep pocket*”

De maneira bastante sintética podemos resumir o funcionamento do seguro D&O como uma garantia oferecida a administradores de que, mediante o pagamento de um prêmio, possíveis indenizações decorrentes de danos causados a terceiros de maneira culposa serão assumidos pela seguradora. Sendo assim, não é difícil de entender o motivo de essa modalidade de seguro ter sido sempre objeto de desconfiança e até mesmo críticas por parte da opinião pública. Conforme mencionado no item 2.2 supra, desde a primeira vez que se aventou a possibilidade de sua criação, o seguro D&O já sofreu com acusações de imoralidade.

No entanto, não são apenas críticas infundadas que abalam a credibilidade desse seguro. Ao contrário, algumas são tão eloquentes que geram discussão sobre sua conveniência até os dias de hoje. Dentre elas destacamos aqui as que parecem mais

³⁴ Cf. LACERDA, 2013, págs. 222 a 225.

relevantes: o risco moral (ou *moral hazard*), a seleção adversa e o “*deep pocket phenomenon*”.

Com relação ao *moral hazard*, o chamado risco moral, a dúvida que se levanta é a seguinte: uma vez sabendo que uma eventual falha sua estará coberta pelo seguro, o administrador não estaria sujeito a atuar de forma mais relaxada, quase displicente, aumentando assim os riscos a que se pretendia garantir com a apólice? A princípio sim, estaria. Nas palavras de RAMOS (2010, p. 40): “*Se o risco é completamente removido, então ao segurado falta o incentivo (a ameaça de ter de compensar a parte lesada pelos danos) para a adoção dos comportamentos adequados*”.

Na prática, por outro lado, já existem mecanismos comprovadamente efetivos de controle do risco moral pelas seguradoras. Uma vez que o próprio negócio das seguradoras se baseia em lidar com o risco, parece não existir outra entidade com melhor capacidade de lidar com tais questões³⁵.

Como formas de mitigação do *moral hazard* são usualmente apontados (i) o monitoramento da diligência do segurado no que diz respeito a prevenção de sinistros (tanto antes como depois da contratação do seguro), (ii) a restrição de coberturas em determinados casos (como na hipótese de casos envolvendo corrupção), e (iii) a manutenção de parte do risco na esfera do segurado (através de franquias variáveis, descobertos obrigatórios ou faixas de desconto de acordo com o perfil segurado, por exemplo).

Além dessas medidas, importa lembrar também que o seguro D&O transfere à seguradora apenas as consequências econômicas e patrimoniais da responsabilização do segurado, nunca a própria responsabilização em si. Desta forma, mesmo que um administrador se sentisse seguro o suficiente para agir de forma displicente, ao menos sua reputação sairia arranhada. Tal peculiaridade, em conjunto com as formas de mitigação do risco moral utilizadas pelas seguradoras, parece oferecer segurança suficiente de que o risco pode ser (e geralmente é) controlado.

³⁵ Neste sentido, Marília de Cara (2013, p. 122): “*Outra recente pesquisa (2012) na Universidade de Chicago (EUA) averiguou que o controle de riscos pelas seguradoras é por vezes mais eficiente do que os próprios órgãos reguladores ou o judiciário. A acirrada concorrência no mercado securitário e o incentivo de contenção de custos após o pagamento dos prêmios estimulam as seguradoras a buscar mecanismos efetivos para mitigação de riscos*”.

Ao contrário do caso do risco moral que se trata de uma crítica direcionada a como cada segurado vai reagir ao seguro, a crítica da seleção adversa é mais abrangente, abarcando toda a carteira de segurados. Sob essa análise, o sistema dos seguros acabaria por não privilegiar os administradores prudentes, que seriam obrigados a suportar os reflexos da conduta dos menos prudentes.

Segundo esse ponto de vista, não haveria distinção, no momento da contratação, entre o segurador com status de “bom risco” e o de “mau risco”, de forma que se estabeleceria um mesmo prêmio a ser pago por ambos. Tal situação passaria a ser imediatamente injusta para o segurador de “bom risco”, que pagaria prêmios maiores do que seria o necessário para sua situação, e benéfica para o de “mau risco”, que por sua vez pagaria prêmios menores do que se sua situação fosse conhecida. Esse cenário motivaria o afastamento dos seguradores de “bom risco” e a atração dos de “mau risco”, o que causaria, em verdadeira seleção natural às avessas, um círculo vicioso que poderia até mesmo inviabilizar a indústria do seguro.

Essa crítica (da seleção adversa), ao contrário da relativa ao risco moral, parece ser muito mais fácil de ser refutada. Toda ela se baseia em uma alegada incapacidade de as seguradoras conseguirem analisar riscos e separar os segurados entre riscos bons e ruins. Quando lembramos que o próprio negócio das seguradoras depende dos riscos que assume e da forma que os combina baseado nas informações que detém, tal alegação se revela absurda.

Já com relação ao chamado “*deep pocket phenomenon*” a questão parece ser mais séria. Essa crítica se direciona não ao seguro D&O propriamente dito mas sim a forma como ele é visto e interpretado pelo judiciário, algo que importa muito especialmente em países com uma forte cultura litigante, como o Brasil atual. De acordo com essa análise, os tribunais teriam uma tendência a fixar indenizações mais volumosas sempre que se verificasse a existência de um contrato de seguro D&O.

Tal fenômeno, baseado no já mencionado preconceito e falta de conhecimento a respeito do D&O, causaria séria distorção nos princípios básicos do seguro, que ao invés de funcionar como mecanismo mitigador das consequências econômicas decorrentes da

responsabilização passaria a ser justamente o oposto: um dos pressupostos para a fixação da indenização (ainda por um valor acima do normal)³⁶.

Apesar de esse ser um fenômeno de fato preocupante e que realmente pode ser observado na prática, ele parece se ater a casos isolados de juízes que não entenderam bem o conceito do seguro. Sendo assim, não representariam um risco ao seguro D&O como sistema, uma vez que podem ser facilmente previstos e controlados pelas seguradoras (que são, por excelência, especialistas em alocação de riscos).

Dessa maneira, observamos que apesar das críticas, algumas sólidas, outras nem tanto, as seguradoras parecem ser justamente as entidades mais indicadas para lidar com os riscos que permeiam a operação do seguro D&O. A partir do momento que se destacam por organizar de forma mais rápida e menos custosa as informações das seguradas, além de terem desenvolvido a estrutura necessária para assumir e pulverizar os riscos, essas empresas se apresentam como a melhor alternativa para assumir os riscos necessários de uma administração arrojada e sem excesso de zelos.

³⁶ Cf. LACERDA, 2013, p. 90; e SKOGH, 2000, p. 526: “Another important problem related to liability and insurance is that courts may increase compensation when the liable party is insured. This ‘deep pocket’ phenomenon together with high defense costs in courts, caused a serious ‘insurance crisis’ in the late 1980s”.

CAPÍTULO 2 – A RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES NO BRASIL

2.1. O conceito de administração

A ideia de sociedade comercial é tão antiga quanto a própria civilização. Ao longo da história, sempre que duas ou mais pessoas uniram esforços para obter um resultado econômico comum aí estava presente a ideia de sociedade. Somente no século XVII, porém, com a criação das companhias de comércio para exploração de colônias europeias, é que as sociedades começaram a se aproximar da configuração moderna. A Companhia Holandesa das Índias Orientais é costumeiramente citada como a pioneira dentre estas³⁷.

A noção de administração como órgão da sociedade, por sua vez, surgiu no século XVIII e passou a ter mais destaque na virada do século XIX para o século XX, impulsionada especialmente pela Crise de 1929, nos Estados Unidos. Antes centrado na figura dos sócios, o núcleo de poder decisório responsável pelo governo das sociedades passou a ser outorgado a um órgão técnico, que (em tese) seria formado por profissionais capacitados e sem conflitos de interesses com a satisfação dos interesses sociais. Aos sócios ficou reservada a participação em outro órgão social: a Assembleia Geral³⁸.

Esse novo conceito, que ficou conhecido como Teoria Organicista, buscava redistribuir os poderes, deveres, direitos e responsabilidades entre diversos núcleos sociais da empresa, com o intuito de promover um melhor equilíbrio entre as forças e interesses que nela gravitam. Dessa forma, a administração das sociedades passou a se dividir em “órgãos sociais”³⁹, cada um com sua atribuição própria, porém complementar aos demais, funcionando todos como “verdadeiras peças de uma engrenagem”⁴⁰ e atuando cada um na sua esfera de competência, em nome da própria sociedade.

Nesse novo contexto, portanto, passou a haver uma dissociação entre os interesses dos sócios e os dos dirigentes. Antes o poder empresarial (dos administradores) e o poder societário (dos sócios) eram totalmente conexos, geralmente sendo ambos exercidos pelos

³⁷ BORBA, 2019, p.2.

³⁸ Cf. LACERDA, 2013, págs. 48 e 49.

³⁹ CORDEIRO e MORGADO, 1997, p. 17: “A pessoa jurídica (coletiva) funciona por meio de seus órgãos, dos quais sobressai a ‘administração’”.

⁴⁰ LACERDA, 2013, p. 50, destaca que tal engrenagem pode se mostrar mais ou menos complexa a depender das características da sociedade, do seu tamanho, das suas estruturas internas e das regras legais e estatutárias que regem suas relações sociais.

próprios sócios ou por seus prepostos. Depois, com a crescente tendência de profissionalização da administração, houve grande empenho em promover a dissociação entre o exercício dos poderes societário e empresarial, com a atribuição de maiores poderes e autonomia aos gestores sociais.

No Brasil, assim como na maioria dos países, a figura do administrador⁴¹ e a forma de sua escolha distingue-se entre as diferentes formas de sociedade possíveis. Apesar de existirem no país atualmente seis espécies diferentes de sociedades⁴², é notório que, ao menos do ponto de vista acadêmico, somente têm relevância a sociedade limitada e a sociedade anônima, pelo que somente estas serão abordadas por este trabalho. A sociedade anônima destina-se preferencialmente à grande empresa, enquanto a sociedade limitada atende basicamente aos empreendimentos pequenos e médios⁴³.

Com relação ao administrador da sociedade limitada, no Brasil sua figura está prevista no art. 1.060 da Lei n.º 10.406/02 (Código Civil Brasileiro de 2002, ou “CC/02”), que determina que “A sociedade limitada é administrada por uma ou mais pessoas designadas no contrato social ou em ato separado”. Tais pessoas são designadas simplesmente “administrador” ou comumente chamadas de “diretor”, com ou sem designação específica. Embora haja uma já mencionada tendência de profissionalização da gestão, com a contratação de diretores “de carreira”, é ainda muito usual que os cargos de administrador sejam preenchidos por sócios⁴⁴.

Já nas sociedades anônimas, a lei brasileira dispõe sobre os administradores no caput do art. 138 da Lei 6.404/76 (lei das SA ou “LSA”), segundo o qual “A administração da companhia competirá, conforme dispuser o estatuto, ao conselho de administração e à diretoria, ou somente à diretoria”. Disso decorre que são dois os órgãos de administração da SA: o conselho de administração (com funções mais

⁴¹ “O administrador da sociedade é aquele que faz atuar a empresa. A designação de diretor é própria de sociedades anônimas, utilizando-se o vocábulo administrador para as demais sociedades. Nada impede, porém, que se atribua ao administrador o título de diretor. (...) O administrador é órgão da sociedade (...), sendo um órgão, detém a plenitude dos poderes de administração da sociedade, ressalvadas as limitações constantes do contrato social. (...) O órgão tem todos os poderes, exceto os que lhe forem expressamente retirados. (...) [O administrador] gera a vontade social, sendo ele próprio uma força ordenadora dos interesses que manifesta.” – BORBA, 2019, p. 73.

⁴² A doutrina diverge quanto ao número exato de espécies de sociedade existentes no Brasil, no entanto para o presente trabalho escolheu-se adotar o entendimento de José Edwaldo Tavares Borba: “Existem seis tipos ou espécies de sociedades, quais sejam: sociedade simples, sociedade em nome coletivo, sociedade em comandita simples, sociedade limitada, sociedade em comandita por ações e sociedade anônima” – BORBA, 2019, p. 95.

⁴³ Cf. BORBA, 2019, p. 96.

⁴⁴ Também neste sentido FARIA, 2015, p. 19.

deliberativas/internas) e a diretoria (com funções mais executivas). Nesses termos preceitua José Edwaldo Tavares Borba:

“O conselho de administração tem funções deliberativas e de coordenação interna, enquanto a diretoria exerce atribuições efetivamente executivas, as quais, aliás, são de sua competência exclusiva e indelegável (o nosso sistema, diferentemente do direito norte-americano, distingue claramente as funções deliberativas do conselho de administração das funções executivas da diretoria [...]). A diretoria constitui-se órgão indispensável, não podendo a sociedade anônima dela prescindir. O conselho de administração é, no entanto, optativo, cabendo ao estatuto adotá-lo ou não, salvo com relação às companhias abertas e às de capital autorizado, assim como as de economia mista, nas quais a lei o tornou obrigatório (art. 138, §2º, da Lei 6.404/1976, e art. 13, I, do Estatuto das Empresas Estatais).”⁴⁵

Na estrutura orgânica da sociedade anônima o conselho de administração se coloca como intermediário entre a assembleia geral e a diretoria, um “elo entre os sócios e a gestão”, nas palavras da CVM⁴⁶. Os conselheiros são eleitos pela assembleia geral e têm eles próprios a competência para eleger e destituir os diretores da companhia.

Atuando em forma de colegiado, os conselheiros se reúnem periodicamente e exercem funções essenciais como: orientar os negócios da companhia, acompanhar e fiscalizar a atuação dos diretores, deliberar sobre a emissão de valores mobiliários, convocar assembleias gerais, escolher e destituir auditores independentes e autorizar alienação de bens, constituição de ônus reais e prestação de garantias. BORBA (2019, p. 392) destaca que o conselho de administração, no Brasil, assume atribuições que seriam da assembleia geral (como a eleição de diretores e emissão de ações) ao mesmo tempo que exerce funções típicas de diretoria (como convocação de assembleia geral e escolha/destituição de auditores).

A diretoria, por sua vez, compõe o corpo executivo da sociedade, sendo seus membros os detentores exclusivos da representação social. Aos diretores compete a direção da sociedade em todos os planos: “*desenvolvimento dos negócios, comando dos empregados, conquista de mercados, adoção de novas técnicas, programação financeira, concessão de crédito*”⁴⁷, etc.

Fundamentalmente, portanto, no Brasil o sucesso de uma sociedade depende da competência e do dinamismo dos diretores, visto que são eles os “*verdadeiros senhores*”

⁴⁵ BORBA, 2019, p. 391-392.

⁴⁶ CVM - O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro: Coletânea TOP, 2014, p. 171.

⁴⁷ BORBA, 2019, p. 402.

do comando empresarial direto”⁴⁸. A escolha desses diretores, porém, é de responsabilidade do Conselho de Administração, que por sua vez é eleito pela Assembleia Geral, o órgão supremo da Companhia, tudo para evitar ao máximo uma problemática concentração de poder.

Além disso, a LSA brasileira, na seção em que dispõe sobre os deveres e responsabilidades dos administradores de sociedades anônimas, prevê em seu art. 160: “As normas desta seção aplicam-se aos membros de quaisquer órgãos, criados pelo estatuto, com funções técnicas ou destinados a aconselhar os administradores”. Na prática o que essa norma faz é equiparar os membros de Conselhos Fiscais e/ou de outros eventuais órgãos técnicos previstos em estatuto aos administradores propriamente ditos (conselheiros e diretores).

Portanto, conforme será aprofundado nos próximos capítulos, para o conceito de administradores no âmbito do seguro D&O, além dos “administradores *stricto sensu*” (diretores e conselheiros), temos a categoria dos “administradores *lato sensu*”, que inclui também não só esses membros de órgãos técnicos e consultivos como qualquer funcionário da sociedade que tenha exercido em algum momento poderes de decisão e/ou representação da sociedade:

*“Se considerássemos o conceito legal de administrador (...) [entender-se-ia] que o seguro teria como segurados apenas os administradores das sociedades limitadas e os membros do conselho de administração e da diretoria das sociedades anônimas. (...) Todavia, esse não foi o critério adotado pelas seguradoras, que enquadraram como segurados não só os administradores das sociedades na forma da lei, mas também as pessoas que de algum modo exerçam funções gerenciais, que envolvam poder de decisão e/ou de representação de fato da sociedade tomadora do seguro ou de suas subsidiárias, e que, portanto, estejam expostas ao risco de serem acionadas por terceiros em virtude de atos praticados no exercício de suas atribuições.”*⁴⁹

Como se nota, tamanho é o risco a que estão expostos os administradores que até mesmo àqueles que apenas exerçam eventualmente suas atribuições já se indica a cobertura do Seguro D&O. Esse risco resulta justamente da já mencionada maior autonomia conquistada pelos administradores em face dos acionistas controladores.

Conforme veremos a seguir, essa autonomia veio acompanhada de uma série de contrapartidas, caracterizadas por uma crescente imposição de deveres e

⁴⁸ Ibidem.

⁴⁹ FARIA, 2015, p. 84.

responsabilidades, especialmente nos casos em que a atuação do administrador viesse a causar danos à sociedade, a seus sócios e/ou a terceiros⁵⁰.

2.2. Os riscos da administração

Em qualquer lugar as sociedades, em especial as grandes companhias, possuem um papel estratégico crescente do ponto de vista social, econômico e até político nas comunidades em que se inserem. Com todo esse poder nas mãos essas empresas naturalmente despertaram a atenção das autoridades, que vêm continuamente buscando o aprimoramento das regras e padrões de responsabilidade civil dos administradores.

Inicialmente a responsabilidade dos administradores era pautada pelos critérios gerais de responsabilidade civil, a eles se aplicando por analogia os deveres impostos ao famigerado *bonus pater familias*, instituto do direito civil que estabelece padrões de comportamento aceitáveis ao “homem médio”. Somente com o passar do tempo, conforme foram surgindo casos de fraude e conluio no ambiente corporativo, reconheceu-se a necessidade de uma maior especificidade das normas, objetivando um equilíbrio maior entre os interesses e poderes dos órgãos sociais da companhia.

No Brasil, hoje o parágrafo único do artigo 116 da LSA dispõe:

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

Com essa nova abordagem a sociedade anônima deixa de ser um mero instrumento de produção de lucros para elevar-se à condição de instituição destinada a exercer o seu objeto social para atender aos interesses de acionistas, empregados e comunidade (“*tríplice interesse*”). Esses três interesses devem conviver de maneira equilibrada, sendo considerados em qualquer decisão, buscando sempre que nenhum deles seja sacrificado.

Assim, como forma de mecanismo de satisfação dos interesses que gravitam em torno da atividade empresarial, começou a surgir a responsabilidade civil do administrador como hoje conhecemos. Em substituição ao padrão de comportamento

⁵⁰ LACERDA, 2013, p. 62.

clássico do “bom pai de família”, do direito civil, a doutrina americana criou um outro padrão de comportamento específico para o direito societário: a *business judgement rule*.

2.2.1. A *business judgement rule* e os deveres fiduciários

Business judgement rule, ou regra da decisão negocial (em tradução livre), é uma regra clássica e já totalmente difundida⁵¹ no direito societário americano em que se estabelece um padrão de revisão (*standard of review*) para as decisões negociais. A partir da aplicação da *business judgement rule* “*presume-se que, ao tomarem uma decisão empresarial, os administradores agiram com os conhecimentos e informações adequadas e de boa fé, acreditando que ela atende aos interesses sociais*”⁵².

Assim, transfere-se o ônus da prova para o julgador, que deve sempre analisar a decisão negocial sob a ótica dos padrões de conduta classicamente previstos, independente do (in)sucesso do empreendimento:

“(…) *business judgement rule*, uma regra derivada do case law, segundo a qual o Tribunal recusa apreciar os atos de gestão dos membros do board of directors salvo quando lhes seja imputada uma conduta que viole o duty of care ou o duty of loyalty. Os gestores ficam, deste modo, isentos de responsabilidade pela gestão, sempre que cumprirem satisfatoriamente o duty of care e o duty of loyalty. O duty of care exige do administrador que tome suas decisões de gestão de um modo informado, assente sobre um processo deliberativo documentado – deliberative documented process. O duty of loyalty prescreve os conflitos de interesses. O administrador fica, assim, protegido pela *business judgement rule* desde que tenha agido ‘on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interest of the company’”⁵³

O principal argumento que justificaria essa “abstenção”⁵⁴ dos tribunais em analisar o mérito das decisões dos gestores seria o fato de que, no exercício da atividade empresarial, muitas das decisões tomadas pelos gestores resultariam de escolhas técnicas, pautadas em elementos de caráter econômico, de investimento ou oportunidade, o que escaparia da perspectiva jurídica.

Ademais, no momento do julgamento, diferente do momento da tomada da decisão, já se saberiam os resultados daquela decisão negocial, pelo que seria difícil um

⁵¹ GOLDBERG (2019, p. 519) inclusive destaca: “*Enquanto no Brasil a experiência a propósito desse tema é bem recente – o primeiro processo administrativo sancionador a enfrenta-lo na Comissão de Valores Mobiliários data de 2005 – nos Estados Unidos da América o tema é debatido nas mais diversas Cortes há mais de duzentos anos*”.

⁵² EIZIRIK, 2015, p. 190.

⁵³ VASCONCELOS, 2007, p. 9.

⁵⁴ “doutrina da abstenção”, Cf. LACERDA, 2013, p. 67 e BAINBRIDGE, 2003, p. 5.

juízo com a mesma neutralidade que houve no momento original da tomada de decisão. Nas poéticas palavras da ex-diretora da CVM, Ana Novaes, seria “*muito fácil apontar que uma decisão foi errada pelo retrovisor do tempo*”⁵⁵.

No contexto brasileiro, Rodrigues Neto (2001, p. 142) destaca que o padrão de conduta negocial pode ser equiparado ao conceito de obrigação de meio, no sentido de que o administrador não teria uma obrigação de atingir um resultado negocial favorável mas apenas uma obrigação de agir dentro de certo padrão (o meio) esperado, não se responsabilizando pessoalmente por eventuais resultados negativos para a companhia.

Devido ao aspecto global que é inerente ao direito societário, esse conceito de “padrões de conduta” tem sido adotado em diversos países do mundo a partir de sua incorporação, com as devidas adaptações, às leis societárias locais. No direito português, por exemplo, o art. 64º do Código das Sociedades Comerciais dispõe:

“1 - Os gerentes ou administradores da sociedade devem observar:

a) Deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da actividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; e

b) Deveres de lealdade, no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses dos outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores.

2 - Os titulares de órgãos sociais com funções de fiscalização devem observar deveres de cuidado, empregando para o efeito elevados padrões de diligência profissional e deveres de lealdade, no interesse da sociedade.”

Já no direito brasileiro, a Seção IV do Capítulo XII da LSA prevê os “deveres e responsabilidades” da administração. Ali, nos artigos 153 a 157, o legislador firmou padrões de conduta gerais e abstratos, conhecidos como “deveres fiduciários”, estabelecendo o dever de diligência (art. 153), o dever de agir no interesse da companhia (art.154), o dever de lealdade (art. 155), o dever de não atuar em situações de conflito de interesse (art. 156), e o dever de informar (art. 157).

GOLDBERG (2019, p. 207) destaca que dentre os diversos deveres fiduciários dois têm sua importância realçada, quais sejam, os deveres de diligência e de lealdade, cujo alcance deve se espalhar em todos os demais. Ambos os deveres se apresentam como

⁵⁵ Voto da Diretora Ana Novaes no âmbito do Processo Administrativo Sancionador da CVM n.º RJ-2008-9574.

consequência do princípio da boa-fé objetiva (positivado no art. 422 do CC/02⁵⁶) e devem andar juntos, como duas faces da mesma moeda. Em suas concisas palavras: “*de nada adianta o administrador diligente, mas desleal, tampouco o leal, mas negligente*”. Por este motivo aqui vamos destacar apenas estes dois deveres.

Com relação ao dever de diligência, o art. 153 da LSA dispõe: “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*”. No comparativo fica evidente que a lei portuguesa foi mais bem redigida nesse sentido, visto que o critério português do gestor criterioso é muito mais específico e rigoroso do que o generalista critério do bom pai de família. Neste sentido, inclusive, converge Maria Elisabete Gomes Ramos ao analisar a aferição de culpa na responsabilidade tributária do administrador na legislação portuguesa:

“A responsabilidade tributária exige a culpa dos administradores. A jurisprudência tributária convoca o critério do “bom pai de família” para aferir a culpa do gestor (...). Surpreende-se aqui uma assintonia entre o critério do gestor criterioso e ordenado previsto no art. 64, n.º 1, a), e o critério jurisprudencial do bom pai de família utilizado para efeitos de responsabilidade tributária subsidiária. Parece não se justificar a opção pelo critério jurídico-civilístico quando a regulação societária apresenta um critério específico (e mais rigoroso) que abraça toda a gestão societária: o critério do gestor criterioso e ordenado”.⁵⁷

Não obstante, apesar de a letra da lei brasileira ter disposto o dever de diligência de maneira muito parecida com o conceito civil de “homem médio”, a boa doutrina ressalta que aos administradores brasileiros impõe-se um nível de diligência superior ao do *bonus pater familias*, uma vez que se demandam, além do cuidado razoável, capacidade gerencial e competência profissional⁵⁸. Trata-se de um novo conceito, a partir do qual demanda-se o nível de diligência não de um “homem médio”, mas sim de um “administrador médio”.

Dessa maneira, ao contrário do que pode parecer a partir de uma primeira leitura, no Brasil o dever de diligência exige que o administrador seja dotado não apenas de um conhecimento comum, de homem médio, mas sim um conhecimento mais técnico, aprofundado para o negócio em questão. Claro que, sendo acionista de uma companhia, deseja-se que seu administrador tenha o máximo de conhecimento possível. No entanto,

⁵⁶ CC/02, art. 422: “Os contratantes são obrigados a guardar, assim na conclusão do contrato, como em sua execução, os princípios de probidade e boa-fé”.

⁵⁷ RAMOS, 2010, p. 76.

⁵⁸ PARENTE, 2005, p. 37 (apud CUNHA, 2017, p. 41).

sendo “conhecimento” algo extremamente subjetivo e incalculável, fica a questão: quanto de conhecimento seria razoável exigir de um administrador?

Para tentar responder essa questão, GOLDBERG (2019, p. 211) apresenta 4 subdivisões do dever de diligência, que se preenchidas permitiriam supor que o administrador foi diligente: i) dever de se qualificar; ii) dever de buscar informações; iii) dever de vigiar e investigar; e iv) dever de divulgar informações. Claro que dentro de cada um desses “subdeveres” existe uma enorme quantidade de subjetividade, o que aqui apenas serve para demonstrar que não é preciso de muito para que um administrador seja demandado judicialmente de maneira injusta por um acionista insatisfeito, acionando dessa forma seu seguro D&O.

Já quanto ao dever de lealdade o que se tem notícia é que ele se coloca como o mais relevante dentre os deveres fiduciários dos administradores. GOLDBERG (2019, p. 231) destaca: *“se houvesse a necessidade de escolher entre um administrador negligente e um desleal, pode-se entender que o primeiro seria menos nocivo à sociedade”*.

Ao contrário do dever de diligência, que teria uma prova mais complicada por ser mais “cinzento”, o dever de lealdade já é mais assertivo, preto no branco: ou se é leal ou não é. O conflito de interesses, quando o administrador aproveita pessoalmente uma oportunidade que era destinada à companhia, por exemplo, seria uma forma de quebra desse dever de lealdade.

A importância do dever de lealdade para a sociedade é de simples compreensão. Uma vez que o administrador detém todas as informações negociais da companhia antes que o mercado o faça, inclusive no que diz respeito a oportunidades de negócio e investimento, se ele começar a aproveitar pessoalmente tais informações no lugar da companhia é evidente que o interesse social estará em apuros.

Dentre as inúmeras funções exercidas por esses deveres fiduciários acima descritos destaca-se justamente a possibilidade de se estabelecerem “atos regulares de gestão”. Do ponto de vista dos administradores a principal relevância dessa delimitação é que, uma vez observados os princípios dispostos entre os artigos 153 a 157 da LSA, mesmo que os negócios corram mal e causem danos à sociedade e a terceiros não será

possível atribuir responsabilidade pessoal a eles, remanescendo apenas, eventualmente, a responsabilidade da própria sociedade⁵⁹.

2.2.2. O exercício da administração e suas responsabilidades

Os administradores que agirem dentro dos padrões definidos pelos deveres fiduciários não respondem pessoalmente pelos atos que praticarem, ainda que causem prejuízos para o tríplice interesse da sociedade (acionistas, empregados e comunidade). Qualquer descumprimento, no entanto, levará o administrador a ter sua conduta apreciada sob três ângulos diversos: (i) responsabilidade administrativa, (ii) responsabilidade penal e (iii) responsabilidade civil.

Com relação à responsabilidade administrativa, José Edwaldo Tavares Borba sintetiza:

“A responsabilidade administrativa decorre da má gestão pura e simples, quer pela incompetência, quer pela falta da necessária dedicação ao cargo, quer pelo desentrosamento com os demais administradores ou com as diretrizes baixadas pelos órgãos superiores. As falhas administrativas tanto poderão acarretar o rebaixamento do administrador para uma posição mais modesta, como a sua destituição. Essas medidas, não obstante se coloquem no âmbito da responsabilização administrativa, não exigem processo formal, mesmo porque, independentemente do cometimento de qualquer falta, poderá a sociedade rebaixar ou destituir qualquer de seus administradores. A responsabilidade administrativa também poderá ser vista sob o ângulo de atuação das autoridades públicas de controle e fiscalização, e, nesse caso, estar-se-ia tratando do papel exercido sobre as empresas por entidades como a CVM, o CADE e o Banco Central do Brasil.”⁶⁰

Quanto à responsabilidade penal, o direito penal brasileiro prevê que ela seja subjetiva e personalíssima, de maneira que somente podem ser sujeitos ativos de crimes as pessoas físicas que tiverem, de alguma forma, praticado ou concorrido para a prática delituosa. Assim, essa responsabilidade teoricamente somente pode recair sobre o administrador que tiver participado da conduta diretamente (praticando-a) ou indiretamente (omitindo-se). Sobre essa questão, porém, verifica-se uma enorme dificuldade em se identificar os indivíduos responsáveis pela suposta prática criminosa, motivo pelo qual as autoridades muitas vezes consideram suspeitas todas as pessoas físicas que detinham cargo estatutário à época dos fatos investigados⁶¹.

⁵⁹ Cf. LACERDA, 2013, pág. 73.

⁶⁰ BORBA, 2019, p. 415.

⁶¹ Cf. CARA, 2013, p. 19-21. No mesmo sentido MACHADO, p. 121: “Não são raras, porém, as manifestações na doutrina e na jurisprudência que, por via oblíqua, em se tratando de crimes ocorridos

Já a responsabilidade civil no Brasil tem uma caracterização mais complicada devido a amplitude de temas que esta pode abarcar. Conforme mencionado, o artigo 158 da LSA determina que o administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade, exceto se causar prejuízos (i) com culpa ou dolo ou (ii) com violação de lei ou estatuto.

A questão é que no ordenamento jurídico brasileiro há leis esparsas de diferentes ramos do direito civil que regulam questões atinentes à responsabilidade do administrador, tais como as esferas tributária, ambiental, trabalhista, previdenciária, consumerista, concorrencial, falimentar...

Tal responsabilidade, já tão extensa, vem sendo ampliada nos últimos anos, especialmente desde a promulgação da Constituição Federal de 1988 e da vigência do Código Civil de 2002. Junto com essas mudanças de legislação veio uma mudança de perspectiva da responsabilidade civil, que passou a ser cada vez mais voltada para a tutela prioritária da vítima, e não tanto para a reprovação da conduta do ofensor. Nesse sentido Aline Terra e Gustavo Tepedino alertam:

“A tendência, com efeito, é que se atribua cada vez menos importância à identificação do responsável pelo dano, e se passe apenas a cuidar de como a vítima será indenizada, o que impõe, em primeiro lugar, a releitura dos tradicionais pressupostos da responsabilidade civil: a) o dano, cuja indenização passa a ser medida exclusivamente pela repercussão da lesão na vítima, a despeito de qualquer consideração acerca da pessoa ou do patrimônio do ofensor; b) o nexo causal, que é flexibilizado pelo conceito de fortuito interno, permitindo a reparação da vítima que, de outra forma, restaria irressarcida; e c) a culpa, cuja concepção subjetiva clássica – entendida como conduta negligente, imprudente ou imperita – é abandonada em favor de conceito normativo, vinculado à ideia de erro de conduta, afastando-se o viés moralizador de comportamentos que tradicionalmente lhe era atribuído.”⁶²

Essa releitura traz como previsível consequência para a responsabilização cível dos administradores: a) um aumento na indenização dos administradores condenados, b) uma multiplicação dos riscos que permeiam os atos de gestão praticados por administradores, e c) uma tendência a tornar cada vez mais objetiva a responsabilidade do administrador. Essas três consequências, somadas, colocam o gestor numa situação delicada, estando sujeito a uma crescente situação de risco.

no âmbito de empresas, adotam a responsabilidade penal objetiva, ou, ainda, o que é mais grave, adotam a responsabilidade penal por fato de outrem”.

⁶² TERRA; TEPEDINO, 2019, p. 1079.

Nesse ponto, Marília de Cara destaca:

“Especificamente no âmbito do direito de empresa, o rigor da teoria do risco e o fortalecimento da tendência de imputação de responsabilidade objetiva criaram a natural necessidade de exonerar os empresários das severas consequências da responsabilidade, sob pena de atravancar o exercício da atividade empresária. Era preciso remediar os extremos mediante a implementação de mecanismos suficientemente eficazes para, de um lado, garantir a condução da atividade empresária, sem que o risco profissional inerente a ela implicasse atravancar os negócios sociais e tolher o arbítrio dos administradores e, de outro, assegurar o direito do prejudicado ao ressarcimento do dano.”⁶³

O tal remédio para os extremos mencionado pela autora acabou vindo na forma do seguro de responsabilidade civil de administradores, o seguro D&O, através do qual se busca tutelar os interesses dos prejudicados sem, no entanto, minar a propriedade dos agentes teoricamente causadores do dano.

2.2.3. A multifuncionalidade do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração

Conforme visto, a multiplicação dos riscos que permeiam os atos de gestão praticados por administradores levou à necessidade de se buscar mecanismos capazes de simultaneamente tutelar os interesses dos lesados e proteger o patrimônio dos administradores. Foi nessa busca que surgiu e se desenvolveu o seguro D&O.

No Brasil o contrato de seguro D&O é classificado como um contrato de seguro de responsabilidade civil, que por sua vez é definido pelo artigo 787, do CC/02 como aquele em que *“o segurador garante o pagamento de perdas e danos devidos pelo segurado a terceiro”*.

Pela simples leitura do dispositivo destacado acima poder-se-ia supor que o seguro D&O, assim como qualquer seguro de responsabilidade civil, serviria apenas para garantir quantias devidas pelo segurado ao terceiro lesado. Não é isso que ocorre. Uma vez que surge como uma resposta à multiplicação dos riscos da administração, é natural que esse seguro apresente coberturas para uma multiplicidade de riscos.

Dessa forma, garantias como a defesa jurídica do segurado, o suporte de determinados custos de publicidade e até mesmo o custeio de gastos pessoais do segurado em caso de bloqueio dos seus bens estão usualmente incluídos nessa apólice.

⁶³ CARA, 2013, p. 23.

Ademais, destaca-se que além dos riscos do administrador segurado, o seguro D&O se preocupa muito com os riscos de responsabilização da própria sociedade tomadora, o que o diferencia ainda mais do seguro de responsabilidade civil genérico. Neste sentido, destaca LACERDA (2013, p. 104):

“(...) verifica-se nas apólices brasileiras o propósito deliberado de oferecer a garantia securitária para situações que extrapolam os riscos de responsabilização pessoal do administrador, englobando riscos de responsabilização da própria sociedade, promovendo assim a denominada entity coverage (...). Isso é corroborado, ainda, pela nítida prevalência, no momento em que procede a contratação, de quesitos e informações referentes à sociedade, relegando-se a segundo plano as informações específicas e particulares para definição do perfil do administrador segurado”.

Indo mais além, GOLDBERG (2019, p. 317) destaca também que a cobertura do D&O não se restringe ao âmbito civil, se estendendo também a outros ramos do direito:

“Afirma-se que o contrato de seguro D&O vai muito além de um contrato de seguro de responsabilidade civil por, ao menos, três argumentos diferentes: (i) há cobertura interna corporis, isto é, por perdas havidas pelo próprio tomador por condutas dos administradores segurados; (ii) as coberturas usualmente oferecidas vão muito além de coberturas próprias do seguro de responsabilidade civil; e (iii) a responsabilidade de administradores tutelada pelo seguro D&O não é puramente civil, cobre-se responsabilidade civil, trabalhista, tributária, ambiental, antitruste, criminal, etc”.

É por este motivo que grande parte da doutrina defende que o seguro D&O vai muito além de um contrato de responsabilidade civil, devendo ser tratado, na verdade, como um contrato de seguro multiriscos, que misturaria a cobertura de riscos atinentes a responsabilidade civil, a danos próprios e a danos empresariais⁶⁴.

No mérito, no entanto, não parece que a cobertura dos custos de defesa deva ser suficiente para descaracterizar o seguro D&O como seguro de responsabilidade civil. Tal cobertura, na verdade, apresenta-se não como um benefício direto ao segurado mas sim como uma garantia oferecida pelo seguro para apurar a extensão da responsabilidade daquele administrador, assim como o tamanho da indenização a ser paga ao terceiro.

⁶⁴ LACERDA (2013, p. 104) inclusive questiona: “Será que tais evidências seriam suficientes a classificá-lo como um ‘seguro de responsabilidade civil dos atos da administração’, que englobaria os riscos de responsabilização da sociedade e de seus administradores (...)?”

Já com relação aos custos de publicidade⁶⁵ (também chamados de “custos de gerenciamento de crise”⁶⁶), destinados geralmente à contratação de consultores em marketing para recomposição da imagem e reputação do administrador-segurado alvo de reclamação, a “crítica” da doutrina até parece prosperar no sentido de que tal despesa aparentemente extrapolaria os limites de um seguro de responsabilidade civil. Nesse caso, o capital segurado parece ser inteiramente revertido em benefício direto do segurado, nada tendo relação com a indenização cobrada por terceiro. Mesmo assim, porém, é possível que se argumente no sentido de uma equiparação da imagem do administração com sua solvência, visto que seu emprego em tese depende de sua reputação.

Outro risco “pouco ortodoxo” (quando se trata de seguros de responsabilidade civil) coberto pelo D&O no Brasil é o que se refere ao bloqueio de bens do segurado, especialmente no caso da chamada “penhora online”, realizada no Brasil através do sistema BacenJud⁶⁷. Nessa garantia, a seguradora se compromete a fazer um adiantamento, a ser posteriormente devolvido, com vistas a custear gastos pessoais básicos do segurado e de sua família em caso de indisponibilidade de bens. Esse caso, apesar de ser igualmente pouco usual para seguros de responsabilidade civil, parece também ser defensável sob o argumento de que o que se pretende é proteger a solvibilidade do segurado, o que é do interesse do terceiro reclamante.

⁶⁵ A seguradora Zurich, nas “Condições Contratuais” para seguro D&O disponibilizadas em seu site, dispõe: “Para efeito esta Cobertura, a seguinte definição de Despesas de Publicidade será incluída nas Condições Gerais da Apólice: Despesas de Publicidade: São os custos e honorários razoáveis e necessários, aprovados previamente pela Seguradora, incorridos pelo Segurado para elaboração e divulgação de um anúncio público, com o objetivo de evitar ou diminuir as consequências de uma Reclamação coberta”. Disponível em <<https://www.zurich.com.br/pt-br/seguros-empresariais/para-seu-negocio/conselheiros-diretores-administradores>>. Acesso em 29.01.2020.

⁶⁶ A seguradora AIG, nas “Condições Gerais” do seu seguro D&O para empresas listadas na B3, dispõe: “Custos de Gerenciamento de Crise - As seguintes importâncias incorridas, com o prévio consentimento por escrito da Seguradora, em uma Crise pela qual uma Sociedade seja legalmente responsável: (i) custos e despesas incorridos com consultores em publicidade, escritórios de advocacia ou empresas de gerenciamento de crise contratados por uma Sociedade para assessorar a Parte Segurada ou empregado da Sociedade com a finalidade de minimizar o potencial dano à Sociedade como consequência da Crise (incluindo, porém sem se limitar, a perda de confiança dos investidores na Sociedade). Com relação a uma exclusão de forma compulsória dos Valores Mobiliários da Sociedade de negociação em uma Bolsa de Valores, quaisquer honorários de advogados incorridos pela Sociedade para atender a tal exclusão; (ii) taxas e despesas obrigatoriamente incorridas por uma Sociedade na impressão, divulgação ou postagem de materiais relacionados à Crise; ou (iii) reembolso das despesas de viagem incorridas por Conselheiros ou Diretores que resultem ou se relacionem com a Crise”. Disponível em <<https://www.aig.com.br/seguros/gestao-deo>>. Acesso em 29.01.2020.

⁶⁷ O BacenJud é um sistema eletrônico brasileiro criado no início dos anos 2000 em parceria do Banco Central do Brasil (BACEN) com o Poder Judiciário por meio do qual o juiz pode, pela internet, através de um senha pessoal e intransferível, acessar o site do Banco Central e determinar o bloqueio, desbloqueio, transferência de valores, ter acesso a saldos e extratos de contas dos devedores sob sua jurisdição que estão sendo executados.

Seja como for, a cobertura de tais riscos (que em tese extrapolariam o escopo de um seguro de responsabilidade civil) parecem ser muito mais frutos da multifuncionalidade inerente a este seguro do que uma impropriedade jurídica. Até mesmo porque a cobertura de diversos riscos não é uma exclusividade do seguro D&O, conforme exemplifica LACERDA (2013, p. 108):

“Tal combinação de riscos em um mesmo contrato não é inédita no mercado de seguros. Pelo contrário. Verifica-se, por exemplo, que no mais popular dos seguros, i.e. o de ‘danos e responsabilidade civil decorrentes de acidentes automobilísticos’, as apólices celebradas no Brasil abrangem tanto os interesses do terceiro – quando tutelam os direitos dos sujeitos indeterminados que podem ser lesados pelo segurado – quanto os do segurado – quando tutelam interesses do próprio segurado, nas hipóteses de perda, roubo ou danos causados ao próprio veículo segurado”.

Falando em multifuncionalidade do D&O, além de ser apto a cobrir os custos de defesa e de publicidade do segurado, a pagar a indenização do terceiro lesado, e a custear os gastos do administrador e sua família em caso de penhora de bens, este seguro ainda tem sido utilizado de uma outra forma ainda mais peculiar: indicador de *compliance*.

Especialmente nos últimos anos, em que escândalos de corrupção aumentaram o grau de desconfiança do mercado com relação a qualquer companhia brasileira, o D&O vem sendo utilizado também como instrumento indicador de *compliance* e governança corporativa, tal qual um termômetro de credibilidade das companhias.

Uma vez que é notório que as seguradoras de D&O procuram precificar o prêmio cobrado conforme o risco representado por cada companhia tomadora, é evidente que todas são objeto de constante e minucioso escrutínio. Além disso, as seguradoras também têm acesso às expectativas da companhia e de seus administradores quanto a futuros litígios em que podem ser demandados. Dessa forma, pode-se afirmar que se o prêmio pago por uma companhia aumenta de um ano para o outro é provável que algo na empresa não vai bem. Essa correlação já foi até mesmo provada por meio de estudo realizado por John Core, professor do MIT (Massachusetts Institute of Technology):

*“This article provides confirmatory evidence that the D&O premium reflects the quality of the firm's corporate governance by showing that measures of weak governance implied by the D&O premium are positively related to excess CEO compensation. The overall results suggest that D&O premiums contain useful information about the quality of firms' governance. (...) This result provides confirmatory evidence that the D&O premium is higher when the insurer has determined that the firm's governance structure is weaker”.*⁶⁸

⁶⁸ CORE, 2000.

Assim, é possível visualizar uma relação inversa entre prêmio pago e qualidade da governança corporativa. É essa relação que vem sendo acompanhada pelo mercado como medida indicadora de saúde das companhias seguradas. Esse princípio vem sendo utilizado ao menos como ponto de partida em auditorias e análises de risco em geral.

A multifuncionalidade do seguro D&O claramente se mostra útil não apenas aos administradores, tomadores e terceiros interessados mas como para o mercado como um todo.

CAPÍTULO 3 – O SEGURO D&O E SUA APLICAÇÃO PRÁTICA NO BRASIL

3.1. O histórico dos seguros no Brasil e o atual Sistema Nacional de Seguros Privados – Decreto-Lei n.º 73/1966

A atividade seguradora costuma ser apontada como uma das mais antigas atividades econômicas regulamentadas no Brasil. Importada ao país por meio dos jesuítas, o setor de seguros somente tomou corpo com a sofisticação da economia brasileira, com a chegada da Família Real Portuguesa e a Abertura dos Portos, em 1808⁶⁹. Já em fevereiro daquele ano começou a funcionar a primeira seguradora, a “Companhia de Seguros Boa Fé”, de capital predominantemente britânico, que operava no setor de seguro marítimo⁷⁰.

Nessa época o Brasil, como colônia de Portugal, tinha suas atividades de seguro normatizadas pelas Regulações da Casa de Seguros de Lisboa, o que foi mantido até ser proclamada a Independência do país, em 1822. A partir daí, houve um crescimento contínuo do mercado, com saltos de produção em virtude de novas regulamentações ocorridas naquele período⁷¹.

Com a aprovação do hoje já extinto Código Comercial Brasileiro (Lei n.º 556, de 1850), o mercado de seguros prosperou, havendo o surgimento de inúmeras seguradoras, que operavam não só com o seguro marítimo, expressamente previsto na legislação, mas também com o seguro terrestre e o seguro de vida.

Já em 1901 entrou em vigor o Decreto n.º 4.270 que em seu regulamento anexo, conhecido como “Regulamento Murtinho”, normatizou o funcionamento das companhias de seguros no território nacional (tanto as já existentes como as que viessem a se organizar) e criou a “Superintendência Geral de Seguros”, subordinada diretamente ao Ministério da Fazenda, que passou a concentrar todas as questões atinentes à fiscalização de seguros, antes distribuídas entre diferentes órgãos. Cabia à Superintendência a fiscalização preventiva (exame de requerimentos de autorização para funcionamento, por exemplo) e a repressiva (inspeção direta e periódica das seguradoras).

⁶⁹ Disponível em: <<http://cedom.cnseg.org.br/linha-do-tempo/>>. Acesso em 04.02.2020.

⁷⁰ Disponível em: <<https://www.tudosobreseguros.org.br/tss-um-pouco-de-historia/>>. Acesso em 04.02.2020.

⁷¹ Disponível em: <<http://cedom.cnseg.org.br/linha-do-tempo/>>. Acesso em 04.02.2020.

Já em 1937, com a promulgação da Constituição de 1937, foi estabelecido o “Princípio de Nacionalização do Seguro” que, como consequência, trouxe a figura dos seguros obrigatórios (Decreto n.º 5.901/40) e causou a criação do Instituto de Resseguros do Brasil - IRB (Decreto-Lei n.º 1.186/39), uma vez que as sociedades seguradoras ficaram obrigadas a ressegurar as responsabilidades que excedessem sua capacidade de retenção própria.

Com o passar do tempo, porém, esse modelo centralizador começou a dar sinais de esgotamento, grande parte porque apesar de ter sido idealizado para ser essencialmente uma instituição de resseguro, o IRB vinha ultrapassando os limites de suas funções originárias e assumindo um caráter de órgão fiscalizador do mercado securitário como um todo.

Assim, em 1966, com a edição do Decreto-Lei n.º 73, o governo instituiu o Sistema Nacional de Seguros Privados, em vigor até hoje, criando o Conselho Nacional de Seguros Privados (“CNSP”) e a Superintendência de Seguros Privados (“SUSEP”), órgão controlador e fiscalizador da constituição e funcionamento das sociedades seguradoras e entidades abertas de previdência privada⁷².

O CNSP é o órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados. Entre suas funções, destacam-se:

1. *“Fixar diretrizes e normas da política de seguros privados;*
2. *Regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao Sistema Nacional de Seguros Privados, bem como a aplicação das penalidades previstas;*
3. *Fixar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro;*
4. *Estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro;*
5. *Conhecer dos recursos de decisão da SUSEP e do IRB;*
6. *Prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações;*
7. *Disciplinar a corretagem do mercado e a profissão de corretor.”*⁷³

Já a SUSEP se define em seu *website* oficial como uma autarquia vinculada ao Ministério da Economia responsável pelo controle e fiscalização dos mercados de seguro,

⁷² Disponível em: <<https://www.tudosobreseguros.org.br/tss-um-pouco-de-historia/>>. Acesso em 04.02.2020.

⁷³ Disponível em: <<http://www.susep.gov.br/menu/a-susep/apresentacao>>. Acesso em 04.02.2020.

previdência privada aberta, capitalização e resseguro. Entre suas funções, a própria autarquia destaca:

1. *“Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e operação das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;*
2. *Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;*
3. *Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores dos mercados supervisionados;*
4. *Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;*
5. *Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;*
6. *Zelar pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;*
7. *Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;*
8. *Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas;*
9. *Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP.”*⁷⁴

Além dessas funções destacadas, o Decreto-Lei n.º 73 colocou em vigor e deu especialmente à SUSEP e ao CNSP uma série de poderes com viés protecionista, como por exemplo o disposto no art. 77, que prevê que *“[a]s alterações dos Estatutos das Sociedades Seguradoras dependerão de prévia autorização do Ministro da Indústria e do Comércio, ouvidos a SUSEP e o CNSP”*. A função reguladora da autarquia também é abordada no referido texto legal, em seu art. 36, alínea “b”, que dispõe que compete à SUSEP *“baixar instruções e expedir circulares relativas à regulamentação das operações de seguro, de acordo com as diretrizes do CNSP”*.

Conforme veremos a seguir, foi exatamente através dessa delegação de competência realizada pelo art. 36, “b”, do Decreto-Lei n.º 73/66 que a SUSEP obteve poderes para editar, entre todas as outras, as Circulares n.º 541/16 e n.º 553/17, que regulamentaram pela primeira vez o seguro D&O no Brasil.

3.2. A Regulação da SUSEP

⁷⁴ Idem.

3.2.1 Circular SUSEP n.º 541/16

O histórico de regulamentação do seguro D&O no Brasil se confunde com o desenvolvimento dos seguros, da SUSEP e da própria responsabilidade civil no país. Conforme mencionado no item 1.2 supra, no Brasil a contratação deste seguro somente começou timidamente no final dos anos 90, liderada por companhias abertas que se tornaram sujeitas às regras de *corporate governance* americanas devido à negociação de ADRs.

Com o já mencionado enrijecimento das regras de responsabilidade civil advindo da reforma do Código Civil brasileiro, ocorrida em 2002, em conjunto com o crescente reconhecimento da importância desse seguro pelo mercado⁷⁵, no início dos anos 2000 houve uma espécie de *boom* no número de contratações destas apólices bem como no valor total dos prêmios diretos anuais, que no período de 2003 a 2010 cresceram aproximadamente 185%⁷⁶.

Com a chegada dessa nova modalidade no mercado de seguros nacional a SUSEP, órgão regulador responsável, recepcionou o seguro D&O em um ramo próprio (ramo 10), dentro da categoria geral de seguros de responsabilidade⁷⁷, sem, no entanto, direcionar nenhuma regra específica para seu desenvolvimento. Isso fez com que as regras gerais aplicáveis às apólices à base de reclamação fossem inicialmente responsáveis por reger a contratação e funcionamento do D&O.

Essa situação dava às seguradoras uma grande liberdade para fixar condições e coberturas em suas apólices, como a ampla cobertura para multas, por exemplo. Além disso, durante esse período de ausência de regulamentação específica, prevaleceu no mercado brasileiro a contratação de apólices na base “*all-risks*”, seguindo o padrão internacional, que determina que todos os riscos estão cobertos exceto os que forem expressamente excluídos na apólice.

⁷⁵ Em outubro de 2003 a Bovespa (posteriormente BM&FBovespa e atual B3), e a seguradora Unibanco AIG fecharam um acordo para oferecer vantagens especiais às 377 companhias listadas em bolsa até então, sendo as apólices, conforme noticiado à época, personalizadas para atender às necessidades específicas daquele mercado.

⁷⁶ Cf. dados disponíveis em

<<http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiosesinistros.aspx?id=54>>. Acesso em 22.01.2020.

⁷⁷ Cf. Circular SUSEP n.º 395/2009, Anexo I – Tabela de Ramos e Grupos aplicáveis às operações de seguros.

Contudo, com o crescimento do mercado brasileiro, a previsão de novas esferas de responsabilização de administradores (como a Lei Anticorrupção⁷⁸), o fortalecimento das teorias da desconsideração da personalidade jurídica (especialmente após o CPC/15⁷⁹) e o desenvolvimento das companhias seguradas, passou-se a questionar a extensão da cobertura do seguro D&O e a capacidade do mercado securitário de lidar com as novas demandas. Foi nesse cenário que surgiu a iniciativa da SUSEP de regulamentar esta modalidade de seguro⁸⁰.

Assim sendo, em 17 de outubro de 2016 a SUSEP publicou a Circular n.º 541/2016 que estabelecia cláusulas gerais aplicáveis ao seguro D&O. A circular foi extremamente mal recebida pelo mercado, visto que praticamente inviabilizava o seguro no Brasil. Dentre os vários problemas apontados pelos participantes do mercado, destacamos os seguintes:

- A Circular determinou que o Seguro D&O somente poderia ser contratado por pessoas jurídicas, impedindo que os administradores (principais interessados no produto) contratassem diretamente. Isso gerou críticas principalmente pois impedia que executivos mais preocupados contratassem diretamente uma cobertura individual extra independente ou até mesmo que completassem a cobertura já oferecida pela companhia.
- Determinou-se que os custos de defesa passariam a ser cobertura acessória do seguro D&O. Isso não só não fazia sentido, visto que estudos já identificaram que cerca de 90% do uso desta modalidade de seguro diz respeito aos custos de defesa, como gerava dúvidas a respeito da possibilidade de sua contratação de forma independente da cobertura para indenizações.
- Foi vedada a referência a qualquer tipo de legislação estrangeira, o que prejudicava diretamente as empresas com operações fora do Brasil, bem como aquelas com ativos negociados em bolsas estrangeiras, como os ADRs, justamente as companhias que foram as pioneiras na contratação desse seguro no país.
- Ao definir os conceitos de “segurado” e “segurado por extensão”, a circular não fez qualquer menção à pessoa jurídica. Disso infere-se que a circular se omitiu com relação à cobertura C, chamada de “*entity coverage*”, que prevê a garantia

⁷⁸ V. item 3.6.1 abaixo.

⁷⁹ Atual Código de Processo Civil Brasileiro. V. item 3.3 abaixo.

⁸⁰ Cf. CUNHA, p. 77.

dos riscos da própria sociedade tomadora, o que trazia incerteza a respeito de sua viabilidade e aumentava a exposição das companhias.

Um dos poucos pontos positivos foi o de a circular expressamente afirmar a possibilidade da cobertura de multas e penalidades cíveis e administrativas impostas ao segurado devido ao exercício de suas funções, questão que estava pendente de posicionamento e gerava polêmicas já há anos.

A Circular foi tão mal redigida e tinha tantos problemas técnicos e jurídicos que especialistas chegaram a alertar que, caso permanecesse em vigor, ela poderia causar danos seríssimos ao mercado brasileiro. O mercado de seguro D&O no Brasil que, à época, em volume de prêmios, tinha cerca de R\$ 400 milhões, correria risco de perder até metade desse valor. Ademais, com a proibição de que se mencionasse legislação estrangeira, por exemplo, estaríamos diante de um eminente esvaziamento do mercado nacional que, ao fazer com que segurados procurassem guarida em seguradoras estrangeiras, acabaria gerando um risco razoável de perda de até dez bilhões de reais em valor de mercado para fora do país⁸¹.

Antes que esse cenário desolador pudesse se concretizar, no entanto, devido à péssima reação do mercado, em 24 de fevereiro de 2017 (4 meses após a publicação) a SUSEP suspendeu a Circular n.º 541/16 e passou a estabelecer novos diálogos com o mercado para buscar aprimoramento na regulação. Foi desse diálogo que nasceu a regulação hoje em vigor, a Circular SUSEP n.º 553 de 23 de maio de 2017 (“Circular 553/17”).

3.2.2. Circular SUSEP n.º 553/17

A Circular 553/17 acabou vindo como forma de alívio ao mercado pois comparada à sua antecessora ela se mostra muitíssimo superior. Em termos gerais pode-se dizer que a nova circular atendeu a algumas das críticas e preocupações principais do mercado, como o reconhecimento dos custos de defesa como cobertura principal do seguro e a possibilidade de contratação do seguro diretamente pelo administrador. Além disso, a nova circular acertou em manter uma das poucas boas novidades trazidas pela Circular

⁸¹ GALRÃO, Gustavo; SALVADOR, Dinir; CICARELLI, Márcia. *Café Com Seguro: D&O – Circular 553 – ANSP (14.06.2017)*. Disponível em: <<http://www.anspnet.org.br/site/galerias-de-videos/cafecom-seguro-do-circular-553-ansp/>>. Acesso em: 27 de janeiro de 2020.

541/16: o reconhecimento da possibilidade da cobertura de multas e penalidades cíveis e administrativas impostas ao segurado devido ao exercício de suas funções.

Como pontos positivos trazidos pela Circular 553/17 costumam ser destacados⁸²:

- **Possibilidade de contratação do seguro por pessoa física:** a Circular 541 não previa a possibilidade de contratação do seguro por pessoa física (art.4º). A Circular 553/17, por sua vez, passou a prever essa possibilidade (art. 3º, XXXI e art. 4º), mesmo que exigindo clausulados diferentes (art. 4º, § 3º);
- **Previsão da Cobertura C:** a Circular 541/16 não mencionava a pessoa jurídica como segurada ou como objeto dessa modalidade de seguro, o que trazia dúvidas acerca da viabilidade da Cobertura C. Já a Circular 553/17 prevê que a pessoa jurídica poderá ser segurada, desde que contratada a competente extensão de cobertura (art. 3º, XXXII, “d”);
- **Custos de defesa:** a Circular 541/16 estabelecia que custos de defesa seriam cobertura adicional obrigatória. A nova norma faz com quem voltem a ser cobertura básica obrigatória (art. 7º, I, b) e prevê o direito de ressarcimento do segurador nos casos de reconhecimento – provado ou confessado – de ato doloso (art. 5º, § 4º);
- **Fim da limitação de referência a legislação estrangeira:** Como a abrangência dessas apólices é normalmente mundial, várias empresas contratam esse produto justamente para se proteger de atos previstos em normas estrangeiras, pelo que a vedação imposta pela Circular 541 acabaria fazendo com que as empresas contratassem esse seguro no exterior. A atual norma corrige esse defeito, ao estabelecer que essa vedação somente persistirá para apólices onde o âmbito geográfico for o território nacional, permitindo a referência nos casos em que a cobertura se estender para outras jurisdições (art. 12, caput e § 1º); e
- **Possibilidade de contratação de cobertura para custos de defesa independente da cobertura para indenização:** Isso é especialmente importante para empresas que costumam contratar somente os custos de defesa, como é o caso dos seguros de pensão, que tem limitações regulamentares com relação à contratação de Seguro D&O com cobertura para indenizações.

⁸² Cf. FIGUEIRA e BRANDÃO; e BALDUCCINI e PANUCCI.

É possível afirmar, portanto, que na nova regulamentação o mercado verifica um saldo positivo. No entanto, ainda assim, ela está longe de ser uma unanimidade, de forma que até mesmo a real necessidade de sua existência é contestada. A principal crítica que é feita com relação à Circular 553/17 é com relação ao nível de intervenção da SUSEP na redação das apólices dos seguros.

Em 14 de junho de 2017, a ANSP (Academia Nacional e Seguros e Previdência) realizou um seminário intitulado “*Café com Seguro*”⁸³ para discutir com o mercado a recém aprovada Circular 553/17. Nesse evento, realizado menos de um mês após a aprovação da nova regulamentação, é possível dar uma boa olhada na reação do mercado à regulação da SUSEP.

Logo na abertura do seminário o presidente da ANSP, João Marcelo dos Santos, fez duras críticas a mera existência da Circular 553/17 e afirmou que a estrutura deste produto seria melhor debatida no âmbito das próprias seguradoras, na prática, de forma que elas observassem as especificidades de cada caso e buscassem elas próprias desenvolver melhores condições para essa modalidade.

De acordo com o presidente da ANSP, a circular acabou por padronizar demais as apólices de D&O de forma que acabou com a competitividade entre as seguradoras, que passariam a ter todas um produto “igual”. Em suas palavras: “*A Circular 553 é um exemplo muito bom de como não se deve conduzir a discussão de um produto*”. Em síntese a crítica se foca em como a nova regulamentação acabou por reduzir o espaço para as seguradoras desenvolverem inovações e soluções alternativas que contribuiriam para o desenvolvimento do mercado.

Já para Marcia Cicarelli Barbosa de Oliveira, diretora da ANSP também presente no seminário, a existência da Circular seria ruim para as discussões de sinistro visto que ela trouxe termos que não são os melhores e que pecam pela falta de tecnicidade, o que acabou por tornar mais confuso um seguro que já é bastante complexo. Em suas palavras:

⁸³ GALRÃO, Gustavo; ROCHA, Dinir; OLIVEIRA, Márcia. *Café Com Seguro: D&O – Circular 553 – ANSP* (14.06.2017). Disponível em: <<http://www.anspnet.org.br/site/galerias-de-videos/caf%C3%A9-com-seguro-do-circular-553-ansp/>> . Acesso em 27 de janeiro de 2020. No evento estiveram presentes representantes do mercado e membros de instituições da área como FenSeg (Federação Nacional de Seguros Gerais), IBDS (Instituto Brasileiro do Direito do Seguro), SINCOR (Sindicato dos Corretores e das Empresas Corretoras de Seguros), além de acadêmicos e estudiosos do tema.

“Não se esperava que a SUSEP se imiscuísse numa discussão que é eminentemente empresarial, com um mercado já quase totalmente maduro, mas foi o que ela fez”.

Tais críticas emanam basicamente do fato de, no art. 3º da circular a SUSEP ter se dedicado a trazer trinta e sete “definições” que seriam adotadas para os fins da norma, dentre as quais estão termos como “perda indenizável”, “culpa grave”, “dano moral”, etc. As principais críticas se direcionam aos termos que trazem definições não exatamente iguais aos do CC/02, o que não só causa mais confusão à matéria, como ainda levanta a questão: faz sentido a SUSEP, como órgão regulador, assumir o papel de definir todos esses termos no lugar das próprias seguradoras? Isso é positivo para o mercado?

À primeira vista (e talvez até à segunda) parece que a resposta seja negativa. De fato, a definição de tais termos pelo órgão regulador parece trazer muito mais perdas do que ganhos ao mercado, que fica engessado e impossibilitado de andar com suas próprias pernas. Já para Gustavo Galvão, economista e membro integrante da subcomissão de D&O da SUSEP (corresponsável por discutir e redigir a Circular 553/17), as definições seriam justamente a grande conquista da Circular 553/17. Segundo ele, somente a definição desses termos permitiria uma concorrência benéfica para o mercado, com as regras do jogo minimamente estabelecidas.

Ainda segundo Gustavo Galvão, a Circular 553/17 não engessaria o mercado visto que a utilização de tais definições é facultativa: somente precisa estar presente em apólices que abordem diretamente o tema definido e ainda podem ser personalizadas contanto que não mudem o sentido do que foi previsto no regulamento. Com relação à definição de “perda indenizável”, por exemplo, o economista defende a importância de sua existência ao afirmar que ela permite que as seguradoras trabalhem com o conceito de perda *não* indenizável, o que permitiria que se diferenciasse as coberturas A e B, por exemplo.

Mesmo com tal defesa, a decisão da SUSEP de fixar definições acerca de conceitos tão relevantes para o seguro parece ter sido precipitada, indo de encontro com o caminho escolhido pelos maiores mercados deste seguro, como Europa e EUA, onde se entende que o melhor nesse caso é dar liberdade para as seguradoras. Desta maneira, pelo que parece, das duas uma: ou a nova disposição será inócua ou prejudicará o mercado na medida em que restringe a natural adequação do produto à realidade prática.

3.3. A teoria da desconsideração da personalidade jurídica e o CPC/2015

A doutrina da desconsideração da personalidade jurídica, surgida na Inglaterra e desenvolvida nos EUA e na Alemanha, determina que uma vez caracterizada a utilização abusiva de uma forma societária, com prejuízo de terceiros, deve-se afastar a personalidade jurídica da sociedade de forma a alcançar o patrimônio dos sócios ou acionistas. Tudo decorre da ideia de que o instituto da personalidade jurídica serve sim para proteger o patrimônio de empresários diligentes, incentivando sua ousadia empresarial, mas nunca para acobertar situações antijurídicas⁸⁴.

Segundo essa doutrina, a teoria da desconsideração da personalidade jurídica seria aplicada sempre que, por dolo, má-fé ou falta de diligência, a sociedade estivesse sendo empregada não para atingir seus próprios interesses, mas como instrumento de pretensões pessoais de seus administradores.

Nas palavras de Fábio Konder Comparato:

“A confusão patrimonial entre controlador e sociedade controlada é, portanto, o critério fundamental para a desconsideração da personalidade jurídica externa corporis. E compreende-se, facilmente, que assim seja, pois, em matéria empresarial, a pessoa jurídica nada mais é do que uma técnica de separação patrimonial. Se o controlador, que é o maior interessado na manutenção desse princípio, descumprir na prática, não se vê bem porque os juízes haveriam de respeitá-lo, transformando-o, destarte, numa regra puramente unilateral. (...) O que se pretende em suma, tanto na companhia isolada como no grupo econômico, é simplesmente adequar o direito à realidade econômica, considerando a personalidade jurídica em sua verdadeira dimensão, isto é, como técnica, meramente relativa, de separação de patrimônios, e não como entidade metafísica de valor absoluto”⁸⁵.

Ademais, também é possível a chamada “desconsideração inversa” da personalidade jurídica, quando provado que é a sociedade que oculta bens dos seus administradores (pessoa física ou jurídica), acarretando a impossibilidade de satisfação dos credores. Em ambos os casos, no entanto, é importante destacar que o que muda não é o responsável pelo dano, ou seja, não há uma substituição no polo passivo do processo, o que se altera é meramente o “responsável patrimonial”, aquele que vai responder pelo pagamento da indenização devida. O réu no processo continua sendo o administrador (na desconsideração normal) ou a sociedade (na desconsideração inversa).

Uma vez que a própria ideia de sociedade depende dos conceitos de personalidade jurídica e autonomia patrimonial da sociedade, é pacífico que tal instituto deva ser

⁸⁴ Neste sentido BORBA, pág. 31.

⁸⁵ COMPARATO, pág. 362.

utilizado somente em casos excepcionais. Não obstante, desde a década de 90 o que se vê no Brasil é um movimento de multiplicação das possibilidades de utilização dessa teoria.

Já em 1990, o Código de Defesa do Consumidor (CDC) passou a dispor em seu artigo 28 que “[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. (...)”. E mais, o §5º do mesmo artigo estabelece: “*Também poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for, de alguma forma, obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados aos consumidores*”.

Diante disso, críticos como José Edwaldo Tavares Borba consideram que o CDC operou uma grande confusão na matéria da desconsideração da personalidade jurídica uma vez que i) misturou institutos como desconsideração, abuso de poder, solidariedade e responsabilidade pessoal de administradores, e ii) “*decretou o fim da personalidade jurídica com o objetivo de preservar o interesse do consumidor*”.

A partir do CDC, e com as demais leis que a ele se alinharam (como a Lei n.º 8.884/94, hoje substituída pela chamada “lei antitruste”, e a Lei n.º 9.605/98⁸⁶, que regula sanções ambientais), a jurisprudência brasileira, em especial a trabalhista, passou a aplicar o instituto de maneira indiscriminada e abrangente, em todas as áreas, sempre que fosse considerado “obstáculo” ao ressarcimento dos prejudicados, como se a teoria da personalidade jurídica fosse apenas um inconveniente a ser superado para que fosse paga a devida indenização pelos danos causados.

Apesar de em 2002 ter sido aprovado o novo Código Civil brasileiro (CC/02), que passou a trazer em seu artigo 50 uma definição muito mais fiel ao instituto⁸⁷, na prática o que se vê é que tem sido difícil trazê-lo para seus moldes clássicos. Até mesmo autores que, de maneira mais drástica, defendem o artigo 50 do novo código como regulamentação única da matéria reconhecem que na prática não é bem assim que acontece:

⁸⁶ Lei n.º 9.605/98, art. 4º: “*Art. 4º Poderá ser desconsiderada a pessoa jurídica sempre que sua personalidade for obstáculo ao ressarcimento de prejuízos causados à qualidade do meio ambiente*”.

⁸⁷ CC/02, art. 50: “*Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso*”.

“(…) com o Código Civil de 2002, que regulou a matéria de forma abrangente, todas as leis anteriores que trataram da desconsideração da personalidade jurídica (CDC e outras) encontram-se, nesse particular, definitivamente derogadas. (...) Pode-se, portanto, afirmar que a teoria da desconsideração da personalidade jurídica tem, no Brasil, uma regulamentação única, a do art. 50 do Código Civil, que consagra os pressupostos clássicos do instituto: o desvio de finalidade ou a confusão patrimonial, ambos fundados no abuso da personalidade jurídica (na prática, porém, tem sido difícil trazer o instituto da desconsideração para o âmbito de seu conceito clássico)”⁸⁸.

Indo na direção contrária do que parecia ser a ideia do legislador do CC/02, até mesmo o STJ brasileiro parece se coadunar com o entendimento de leis mais antigas no sentido de que o desvio de finalidade ou confusão patrimonial não seriam elementos indispensáveis para o reconhecimento da desconsideração:

“É possível a desconsideração da personalidade jurídica da sociedade empresária - acolhida em nosso ordenamento jurídico, excepcionalmente, no Direito do Consumidor - bastando, para tanto, a mera prova de insolvência da pessoa jurídica para o pagamento de suas obrigações, independentemente da existência de desvio de finalidade ou de confusão patrimonial, é o suficiente para se ‘levantar o véu’ da personalidade jurídica da sociedade empresária” (AgRg no REsp 1.106.072/MS, 4ª Turma, rel. Min. Marco Buzzi, j. 02.09.2014).

Diante desse claro alargamento do instituto da desconsideração da personalidade jurídica é desnecessário alardear para o quanto os administradores ficaram desprotegidos no tocante a ações de responsabilidade civil. Pelo que se vê na decisão judicial transcrita acima, bastaria a um administrador ser vinculado a uma empresa razoavelmente ligada ao direito do consumidor que seu patrimônio já estaria sob o risco de ser diretamente afetado por eventual ação de responsabilidade civil em caso de insolvência da companhia. Isso tudo *“independentemente da existência de desvio de finalidade ou de confusão patrimonial”*.

Como se não bastasse, além desse alargamento em sede de direito material, no âmbito do direito processual brasileiro também ocorreram mudanças capazes de aumentar a exposição dos administradores. Até o advento do novo (e atual) código de processo civil brasileiro (“CPC/15”) o patrimônio do administrador apenas poderia ser atingido através do chamado incidente de desconsideração de personalidade jurídica. Tratava-se de um incidente processual, portanto acessório, que funcionava da seguinte maneira:

“Na ação promovida pelo credor contra a pessoa jurídica, na qual se promovia a cobrança do débito, o sócio não era parte. Afinal, não era ele o devedor. Em regra, quando se chegava à fase de execução e não se lograva encontrar bens, o credor postulava a desconsideração, trazendo ao conhecimento do juiz as circunstâncias que permitem concluir pela existência das situações do art. 50 do Código Civil ou art. 28 do Código de Defesa do Consumidor. De início, nos processos mais antigos,

⁸⁸ Cf. BORBA, pág. 39

*não havia propriamente um contraditório e não se ouvia sócio, já que ele não integrava o processo. Se o juiz entendesse que havia indícios suficientes dos requisitos, ele desconsiderava a personalidade jurídica da empresa e estendia a responsabilidade patrimonial ao sócio, sem que este integrasse a relação processual. Restava a ele defender-se opondo embargos de terceiro, nos quais tentaria demonstrar que os requisitos da desconsideração não estavam preenchidos e que por isso a responsabilidade não poderia ter sido estendida a ele. O contraditório era observado nos embargos de terceiro, onde de dava ao sócio a oportunidade de provar o necessário para afastar a constrição sobre seus bens”.*⁸⁹

Com o passar do tempo, passou-se a entender que esse arranjo processual não respeitava corretamente os princípios do contraditório e da ampla defesa, visto que o sócio não integrava o processo que determinava a desconsideração, passando a integrar somente o processo de execução. Portanto, a partir de então, passou-se a exigir que o sócio a quem a responsabilidade patrimonial foi estendida integrasse o processo como parte, ainda na fase de conhecimento. Em outras palavras, a partir desse momento haveria a possibilidade de contraditório do sócio na própria ação ajuizada contra a companhia, mesmo que em regra fosse exercido somente após o deferimento da desconsideração.

Com o CPC/15 o que se passou a exigir foi um contraditório prévio, anterior à decisão favorável à desconsideração. Para tanto o sócio deveria ser chamado ao processo pela parte ou pelo Ministério Público ainda na fase de conhecimento, antes da sentença do juiz, por meio do incidente de desconsideração de personalidade jurídica⁹⁰. Além disso, o art. 134⁹¹ do mesmo CPC/15 passou a determinar que a desconsideração seja requerida a qualquer momento do processo, podendo até mesmo ser solicitada já na petição inicial, caso em que o administrador passará a integrar o processo já desde o seu início.

Resumindo: antigamente no Brasil o administrador somente poderia ser incluído no processo ao seu final, em caso de condenação da companhia, já na fase de execução, o que geralmente ocorria somente nos casos em que a empresa não dispunha de capital suficiente para satisfazer a indenização devida. Com as mudanças doutrinárias e jurisprudenciais subsequentes, o administrador passou a poder se pronunciar no processo ainda na sua fase de conhecimento, podendo oferecer recurso contra a decisão que deferiu

⁸⁹ GONÇALVES, pág. 275.

⁹⁰ CPC/15, art. 133: “O incidente de desconsideração da personalidade jurídica será instaurado a pedido da parte ou do Ministério Público, quando lhe couber intervir no processo”.

⁹¹ CPC/15, art. 134: “O incidente de desconsideração é cabível em todas as fases do processo de conhecimento, no cumprimento de sentença e na execução fundada em título executivo extrajudicial”.

a desconsideração. Já com o CPC/15, abriu-se a possibilidade de o administrador ser chamado a integrar a relação processual em qualquer fase, até mesmo já na petição inicial.

Se por um lado tais modificações demonstraram uma preocupação legítima dos juristas com o respeito ao direito de defesa do administrador, por outro fica evidente que o gigantesco aumento no risco das apólices de seguro D&O causado por essas mudanças. Se antigamente para os casos de desconsideração de personalidade jurídica o seguro somente poderia ser acionado na fase de execução, com as normas atuais isso pode ser necessário já na fase inicial do processo, aumentando sensivelmente os custos de defesa dos segurados.

Claro que poderia se argumentar a favor dessa mudança ao alegar que o exercício do direito de defesa desde o início do processo, através de contestação, poderia diminuir a chance de derrota do segurado, que antes precisava se contentar apenas com embargos de terceiro já em fase de execução. No entanto, do ponto de vista do seguro, é evidente que a mudança trouxe mais problemas do que soluções.

Destaca-se que além de passar a permitir (art. 134) que a desconsideração ocorra em todas as fases do processo, o CPC/15 não deixou de admitir a possibilidade de incluir já na execução administradores que não faziam parte do título executivo⁹². Dessa forma, mesmo em casos em que o administrador não tenha sido sequer mencionado no processo de conhecimento, em se constatando preenchidos os requisitos para o incidente de desconsideração de personalidade jurídica, o administrador ainda pode vir a ser declarado responsável patrimonial pela indenização, repassando o ônus à seguradora se for segurado.

Essas novas regras processuais colocam, portanto, não só o executivo como também a própria seguradora e eventuais resseguradoras numa situação de insegurança que nem mesmo o fim do processo de conhecimento parece pôr fim. Havendo processo solicitando indenização decorrente de dano causado por companhia, somente mesmo ao final do processo de execução, tendo sido paga a indenização pela sociedade, pode o administrador da época dos fatos afirmar com alguma convicção que está livre de eventual condenação.

⁹² NEVES, pág. 376.

3.4. O contrato de indenidade e o Parecer de Orientação da CVM n.º 38/2018

Contratos de indenidade são instrumentos jurídicos por meio dos quais a companhia paga, reembolsa ou adianta recursos a administradores para fazer frente a despesas relativas a processos arbitrais, judiciais ou administrativos resultantes de atos de gestão ou do cargo de administrador⁹³. Pela definição logo nota-se que o instrumento é muito semelhante ao seguro D&O e serve praticamente aos mesmos objetivos.

Assim como o D&O, o contrato de indenidade também é visto como forma de retenção de profissionais qualificados, bem como estímulo para que estes possam desenvolver seu trabalho mais livremente, sem excesso de zelo na tomada de decisão. A forma como cada contrato funciona, no entanto, é bem diferente.

Enquanto o contrato de seguro D&O costuma ter a vigência de um ano, sendo renovado anualmente, o contrato de indenidade costuma se iniciar assim que o administrador toma posse e permanecer em vigor por no mínimo 3 anos após o fim do mandato. No entanto, como no caso deste último quem paga a indenização é a própria companhia, existe ainda a preocupação acerca de sua solvibilidade. Se for insolvente, a empresa pode não ter como arcar com o contrato. No caso do D&O como quem paga a indenização é a seguradora, esse problema inexistente.

Com relação ao acionamento, no caso do D&O exige-se, antes do pagamento, a chamada regulação do seguro, um processo demorado e minucioso onde se verifica, de maneira geral, se o fato foi efetivamente culposos, se é realmente coberto, que não se trata de fraude, etc. Já no contrato de indenidade, o processo de aprovação é bem mais simples e rápido, dependendo apenas da aprovação de algum órgão interno da companhia, o que costuma ser apontado como uma das vantagens deste em relação àquele.

Por outro lado, um dos problemas dessa diferença é que, por depender da aprovação de um órgão da própria companhia, o risco de conflito de interesses é significativo. No caso do D&O, apesar de o processo ser mais demorado, ele ao menos é executado por uma empresa em tese neutra, a seguradora, o que confere maior segurança de que não haverá favorecimentos.

⁹³ Disponível em <<http://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/parecer-de-orientacao-38-da-cvm-o-que-muda-para-os-contratos-de-indenidade-de-administradores>>. Acesso em 31.01.2020.

Em todo o caso, independente destas semelhanças e diferenças, fato é que os contratos de indenidade, assim como os de seguro D&O vinham se multiplicando no Brasil nos últimos anos, especialmente após os recentes escândalos de corrupção. Enquanto o seguro D&O foi regulamentado pela Circular SUSEP n.º 553/2017, o contrato de indenidade permaneceu sem nenhum tipo de regulação até 2018.

Em junho de 2017, no entanto, o então presidente Michel Temer assinou a Medida Provisória n.º 784, posteriormente convertida na Lei n.º 13.506/17, que aumentou consideravelmente as multas que podem ser aplicáveis pelo Banco Central e pela CVM em âmbito de Processo Administrativo Sancionador. Com a mudança, o valor máximo das multas que podem ser aplicadas pelo Banco Central passou de R\$ 250 mil para R\$ 2 bilhões, enquanto o da CVM subiu de R\$ 500 mil para R\$ 500 milhões.

Com essa mudança muitas corretoras reajustaram substancialmente o valor dos prêmios do seguro D&O bem como diminuíram suas coberturas, o que voltou as atenções do mercado para o contrato de indenidade. Diante disso, em 25 de setembro de 2018, a CVM emitiu o Parecer de Orientação n.º 38/2018 (“Parecer”), que passou a cuidar dos contratos de indenidade celebrados entre as companhias abertas e seus administradores. Como o próprio nome diz, não se trata de uma regulação obrigatória, mas sim de uma orientação por parte da autarquia sobre quais as práticas mais indicadas neste tipo de contrato.

Esse parecer foi emitido especialmente devido a uma característica do contrato de indenidade que pode ser perversa. Este contrato é mais barato, a princípio, quando comparado com o seguro D&O, uma vez que não há o pagamento de prêmios e o único custo da companhia ocorre em caso de responsabilização do administrador. Quando esta ocorre, no entanto, muitas vezes sequer é possível quantificar *a priori* o quanto será gasto. Essa característica em conjunto com a possibilidade de conflito de interesses pode muito bem fazer uma companhia entrar em processo de falência em caso de má fé de seus administradores. Pode se tratar do clássico caso do “barato que sai caro”.

Nesse sentido, no início do próprio Parecer, a CVM dispôs:

“A depender de seus termos, os contratos de indenidade podem trazer um impacto patrimonial substancial para a companhia, em contraposição ao que ocorre nos contratos de seguro de responsabilidade civil, comumente conhecidos como ‘D&O’. Nestes, a companhia se obriga ao pagamento do prêmio, fixado na apólice de seguro, em contrapartida à indenização oferecida pela seguradora. No contrato de indenidade, conforme mostra a prática, a companhia assume parte do risco

financeiro individual do administrador, relativo à investigação, acusação ou responsabilização da qual seja alvo, observados os termos e condições fixados no contrato”.

Foi pensando nisso que a CVM emitiu o Parecer em 2018, basicamente com dois objetivos: (i) estabelecer hipóteses expressas e objetivas em que o pagamento de indenização ao administrador não seria permitido⁹⁴, e (ii) recomendar a adoção de determinadas regras que mitiguem os riscos de conflito de interesses no momento de contratação e durante o funcionamento desses instrumentos⁹⁵.

Não obstante a aparente rivalidade que poderia existir, estes dois instrumentos jurídicos cada vez mais se destacam pela sua complementariedade. Assim, é costumeiro que inclusive se recomende a contratação do contrato de indenidade como forma de preencher determinadas lacunas deixadas pelo seguro D&O. Dessa forma não só o administrador fica melhor protegido como também a companhia não expõe tanto seu patrimônio como o faria em caso de opção exclusiva pelo contrato de indenidade.

Nesse sentido, CASTRO e CHIMENTI se manifestam:

“(...) nota-se que o seguro D&O e o contrato de indenidade são instrumentos complementares entre si, tendo como objetivo comum indenizar terceiros eventualmente prejudicados por atos regulares de gestão dos administradores e, por consequência, preservar o patrimônio individual de tais administradores. Para exemplificar o caráter complementar desses instrumentos, destaca-se que o seguro D&O tem prazos de vigência para cobertura dos atos dos administradores e um limite máximo de garantia estabelecido na apólice, o que pode, em algumas situações, não garantir a cobertura necessária ao administrador ou não ser suficiente para indenizar todos os administradores da companhia. Nessas situações, o contrato de indenidade pode suprir a limitação ao pagamento de indenização a tais administradores. Por serem livremente pactuados entre a companhia e os administradores, os contratos de indenidade podem prever o pagamento de indenização em situações não cobertas pelo seguro D&O ou, ainda, estabelecer procedimentos mais rápidos de indenização para que a companhia busque posteriormente que o adiantamento feito ao administrador seja ressarcido pela seguradora. Aliás, vale ressaltar que a contratação do seguro D&O também pode ser vista como uma forma de proteção indireta do patrimônio da companhia, que se compromete somente com o pagamento do prêmio em contrapartida à indenização

⁹⁴ “(...) entende-se que não são passíveis de indenização, entre outras, as despesas decorrentes de atos dos administradores praticados: a) fora do exercício de suas atribuições; b) com má-fé, dolo, culpa grave ou mediante fraude; ou c) em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia”.

⁹⁵ “Além de outros casos em que a companhia julgue pertinente, a CVM entende que procedimentos adicionais de governança que reforcem a independência das decisões, bem como sua orientação no interesse da companhia – como o encaminhamento para deliberação em assembleia geral –, devem ser considerados nas situações em que: (i) mais da metade dos administradores sejam beneficiários diretos da deliberação sobre o dispêndio de recursos; (ii) houver divergência de entendimento sobre o enquadramento do ato do administrador como passível de indenização; ou (iii) a exposição financeira da companhia se mostre significativa, considerando os valores envolvidos”.

*oferecida pela seguradora. Já ao celebrar o contrato de indenidade, a companhia pode assumir até a integralidade do risco financeiro do administrador*⁹⁶.

Diante dessa notável complementariedade não é difícil constatar que a importância dos contratos de indenidade no mercado brasileiro é muito semelhante à dos contratos de seguro D&O. Ambos se colocam como importantes mecanismos de proteção de executivos sem os quais o mercado poderia sucumbir ao conservadorismo das decisões negociais, restringindo, portanto, sua possibilidade de crescimento.

3.5. Jurisprudência

Como a maioria dos casos de D&O se resolve em âmbito arbitral, em que há sigilo, o que se verifica na maioria dos países é uma dificuldade de se encontrar decisões judiciais sobre essa matéria⁹⁷. Além disso, esse seguro tem como especificidade uma preocupação com a credibilidade do segurado. Nenhum administrador quer que seja divulgado que acionou um seguro para adiantar os custos de sua defesa em um processos em que é réu: para um leigo, ou mesmo para um jurista de outra área, isso poderia parecer injusto ou até suspeito.

Mesmo com as dificuldades já explicitadas, a jurisprudência sobre o tema no Brasil em comparação com outros países é ainda mais tímida e, quando existente, pouco profunda. No entanto, assim como em todo país, no Brasil alguns casos chegam ao judiciário e são objeto de análise pública, o que permite moldar parcialmente qual a posição adotada pelo judiciário brasileiro. A seguir são apresentadas alguns *leading cases* da jurisprudência brasileira.

3.5.1. TJSP - Apelação Cível n.º 543.194.4/9-00 (11.12.2008) – “*leading case*”

Esse processo, julgado em 11 de dezembro de 2008, ficou famoso entre as decisões judiciais brasileiras justamente por ter sido um dos primeiros julgados a abordar a fundo o tema do seguro D&O. Como até mesmo o uso desse seguro no Brasil era ainda

⁹⁶ “O Caráter Complementar dos Seguros D&O e dos Contratos de Indenidade”, disponível em <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/inteligencia-juridica/publicacoes-ij/mercado-de-capitais-ij/o-carater-complementar-dos-seguros-d-o-e-dos-contratos-de-indenidade>>. Acesso em 03.02.2020.

⁹⁷ Conforme RAMOS, p. 286: “*após um levantamento exaustivo da jurisprudência portuguesa relativa à responsabilidade dos administradores nos últimos 20 anos, foram identificados 46 acórdãos dos tribunais superiores*”. Além disso, segundo a mesma autora, na Espanha, desde a entrada em vigor da LSA espanhola, de 1951 a 1990, somente podem ser mencionadas não mais do que uma dezena de sentenças do Tribunal Supremo (normalmente absolutórias e com pouca substância jurídica).

tímido (em 2008), o próprio relator do processo, Vito Guglielmi, alega ter tido dificuldades em encontrar material para embasar sua decisão:

“Como já o disseram as partes, o contrato em questão não tem ainda uma utilização mais freqüente na praxe comercial das sociedades. Parece que essa cultura alienígena só agora começa a tomar corpo na prática dos administradores nacionais.

Bem já o disseram as partes, igualmente, que não se vê precedentes jurisprudenciais sobre o tema no direito pátrio. Por sinal, se nem as partes cuidaram de referi-los (e a instrumentos vários de pesquisa e disponibilidade temporal e humana certamente têm elas!), dificilmente este Relator, ainda que muito pesquisasse, logrou encontrá-los

*Mas não é só de precedentes jurisprudenciais que carece o tema. É que não se logrou encontrar na doutrina brasileira, ao menos publicada, qualquer obra sobre o tema. Parece mesmo se tratar de assunto verdadeiramente inédito. Outra alternativa não restou a este Relator, em face da especialidade da matéria, do que valer-se de doutrina estrangeira”.*⁹⁸

Conforme demonstrou o relator, tamanha foi a sua dificuldade que foi necessária a referência a doutrina estrangeira, visto que nem mesmo obras sobre o tema eram encontradas no país. Nesse contexto, foram citadas obras autores como o Pedro Pais de Vasconcelos, Annette Greenhow, David H. Brown, Orrin L. Harrison III, David T. Hedges Jr., David Gische, Mark E. Miller, John C. Tanner, Anthony P. Tatum, Jonathan C. Dickey, John D. Van Loben Sels e Vicki Fishman.

O processo trata de um contrato de seguro D&O originalmente assinado entre a seguradora Unibanco AIG e o tomador Banco Santos em favor de seus administradores⁹⁹. Na vigência do contrato, o Banco Central do Brasil decretou a intervenção do Banco Santos, o que configuraria, em tese, um sinistro.

A seguradora, no entanto, se recusou a pagar o valor do seguro, mais especificamente os custos de defesa, afirmando que *“havia identificado declarações inexatas prestadas quando da contratação da proposta e que prejudicaram o conhecimento adequado de elementos essenciais para o juízo de aceitação do negócio, havendo, destarte, erro substancial”*. Em outras palavras, teria havido má fé da tomadora no preenchimento do questionário, visto que teriam sido omitidas informações que já eram de seu conhecimento.

⁹⁸ TJSP - Apelação Cível n.º 543.194.4/9-00, fls. 7.

⁹⁹ Posteriormente, em decorrência de operação de reestruturação societária, o Banco Santos passou a ser administrado pela Procid Participações e Negócios S/A (“Procid SA”), que teve endossada em seu favor a apólice de D&O, pelo que é a Procid SA que aparece como autora do processo juntamente com seu controlador.

Os administradores do Banco Santos, autores da demanda, por sua vez alegam que (i) prestaram todas as informações requisitadas, (ii) que a intervenção federal foi decretada mais de um ano após a contratação do seguro, e que (iii) os fatos que ensejaram a intervenção ainda não haviam sido julgados, pelo que a seguradora não poderia se negar a pagar os custos de defesa dos beneficiários acusados.

Em sua decisão, o relator verificou que entre 15.02.2001 e 09.09.2003 tramitou o Processo Administrativo n.º 0001106019, do Banco Central contra o Banco Santos, apontando irregularidade consistente em "*concessão de empréstimo vedado a pessoa jurídica impedida de operar com o Banco, através do artifício de realizar operações 'casadas' com a interposição de terceiros*". Tal processo, terminado em multa, foi omitido na proposta de seguro, datada de 31.10.2003. Segundo o relator somente este fato já seria suficiente para justificar a improcedência da demanda.

Além disso, verificou também que havia vários outros processos administrativos do Banco Central que identificavam outras violações no dever de lealdade e de cuidado, o que também justificava a improcedência do pedido dos segurados:

“Quer isto dizer que as várias operações casadas, com pagamento por uma empresa por débito de outra, com o registro de empregados em uma que, na realidade, a outra prestava serviços, a concessão de empréstimos a pessoa legalmente vedada, o pagamento de dividendos de modo a comprometer a liquidez da pessoa beneficiada pelo seguro, levam a uma única conclusão: a de que havia confusão patrimonial no conglomerado, as informações contábeis não correspondiam à realidade dos fatos e que toda a administração acabou voltada para o interesse pessoal do autor, repita-se, que detinha a quase integralidade do capital.

*Pois bem. Se essa era a situação, seja porque as informações prestadas se divorciavam da realidade, seja porque a administração violou os deveres de cuidado e lealdade, seja porque patente o conflito de interesses entre o controlador e a própria empresa - o que pode ser reconhecido na própria ação de cobrança de seguro - o pagamento do seguro é indevido”.*¹⁰⁰

Baseado nesses argumentos, dentre outros, o relator deu ganho de causa à seguradora.

O que chama a atenção neste julgado, além da vasta apresentação de doutrina, é que o tribunal não esperou a condenação transitada em julgado dos segurados para negar a cobertura securitária. Pelo contrário, baseado em condenações administrativas e em análise da situação fática, entendeu que não haveria a já abordada *verossimilhança da*

¹⁰⁰ TJSP - Apelação Cível n.º 543.194.4/9-00, fls. 34.

*versão dos fatos*¹⁰¹ dada pelo segurado, pelo que já se poderia negar de plano a cobertura do D&O.

Como se trata de uma das primeiras decisões judiciais brasileiras a respeito do tema e como se preocupou em trazer vasta doutrina para embasar a decisão, este julgado se destaca como principal *leading case* brasileiro em matéria de seguro D&O.

3.5.2. REsp n.º 1.601.555 - SP (14.02.2017) – STJ e o *insider trading*

Em 2017 o presente Recurso Especial foi aclamado no mundo jurídico brasileiro, uma vez que trouxe, de maneira inédita e unânime, o STJ (na figura de sua 3ª Turma) decidindo que o seguro D&O não cobre perdas oriundas de processos envolvendo a utilização de informações privilegiadas para favorecimento pessoal, prática conhecida como *insider trading* e tipificada como “crime contra o mercado de capitais” pelo art. 27-D da Lei 6.385/76.

O caso envolvia a suspeita de negociação de ações da companhia com base em informações relevantes ainda não divulgadas ao mercado por membro do conselho de administração da Triunfo Participações e Investimentos S.A. (“TPI”). Os fatos, que envolviam também a compra de ações da TPI pela sua acionista controladora, foram objeto de investigação pela CVM.

Durante essa investigação, portanto na esfera administrativa, o caso foi encerrado antes da instauração de processo sancionador mediante a celebração de termo de compromisso¹⁰². O administrador e a acionista controladora obrigaram-se a pagar o dobro do suposto lucro obtido com a negociação das ações da TPI no mercado, totalizando R\$ 4 milhões.

¹⁰¹ V. item 1.3.2. e REGO, 2019, p. 81.

¹⁰² Cf. MOURA, 2017, p. 27 e 28: “*Inspirado no modelo de ‘consent decree’ estadunidense, o Termo de Compromisso tem por objetivo procurar soluções que atendam ao mesmo tempo os interesses (i) da CVM, que poderá assim liberar recursos para outras demandas, (ii) do acusado, que fica livre da mácula de eventual condenação, e (iii) de terceiros prejudicados, que passam a ter oportunidade de ressarcimento de maneira mais célere e segura*”. O instrumento é previsto na Lei n.º 6.385/76, art. 11: “§5º: A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a: I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos. §6º: O compromisso a que se refere o parágrafo anterior não importará confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada”.

A ação ajuizada pelo membro do conselho de administração da TPI (segurado) contra a seguradora (ACE Seguradora SA) buscava a declaração de que os eventos noticiados no aviso de sinistro (a acusação de prática de *insider trading*) estariam cobertos pela apólice de seguro de seguro D&O. Na prática o que o segurado pleiteava era o pagamento de indenização securitária para cobrir os custos de defesa no aludido processo administrativo bem como o valor estabelecido no termo de compromisso.

As decisões das três instâncias judiciais foram no sentido de julgar improcedente o pedido do segurado, basicamente por dois motivos: i) o entendimento de que houve omissão de informação quando da contratação do seguro, e ii) que o seguro D&O não cobre o ilícito de uso de informação privilegiada.

Na prática, o mérito foi decidido graças a omissão de informação no preenchimento do formulário¹⁰³. Não obstante, todas as três instâncias fizeram questão de asseverar que *insider trading* não está coberto pelo seguro D&O visto que se trata puramente de ato visando favorecimento pessoal, nada tendo a ver com atos de gestão.

Nesse cenário, o administrador teria adquirido ações supostamente em posse de informações privilegiadas. No entanto, mesmo que não fosse esse o caso, ao adquirir ações o administrador não estaria agindo como gestor mas sim como mero acionista, o que obviamente não é objeto de cobertura num seguro que resguarda administradores.

Nesse sentido, o Relator Ricardo Villas Bôas Cueva assim concluiu:

“Conclui-se, assim, que o seguro de RC D&O somente possui cobertura para (i) atos culposos de diretores, administradores e conselheiros (ii) praticados no exercício de suas funções (atos de gestão). Em outras palavras, atos fraudulentos e desonestos de favorecimento pessoal e práticas dolosas lesivas à companhia e ao mercado de capitais, a exemplo do insider trading, não estão abrangidos na garantia securitária”.¹⁰⁴

Indo ainda mais além, o Relator analisou a relação do seguro D&O com atos dolosos e, demonstrando bom entendimento da matéria, afirmou que *“a apólice do seguro de RC D&O jamais poderá abranger casos de dolo ou fraude”*. É de se destacar que tal afirmação veio acompanhada de vasta exposição doutrinária acerca do seguro, o que ajuda a formar um entendimento uniforme sobre a matéria.

¹⁰³ Conforme demonstra o Relator em fls. 9: *“De qualquer modo, mesmo sendo improcedente a irresignação do autor com base na incidência dos arts. 766 e 769 do CC, é importante apreciar também a outra alegação, concernente aos limites da cobertura do seguro de RC D&O, se abrangem operações de administrador de companhia aberta qualificados como insider trading”*.

¹⁰⁴ REsp n.º 1.605.555, fls. 16.

Apesar de tal decisão parecer até óbvia para quem está familiarizado com o seguro D&O, é inegável que ainda merece ser celebrada. Tendo sido proferida pelo STJ em sede de Recurso Especial, de maneira unânime, sendo ainda muito bem fundamentada, ela sinaliza com a procura por uma maior efetividade no sistema securitário brasileiro, bem como no sistema de combate ao *insider trading* no Brasil.

3.5.3. TJSP – Apelação Cível n.º 1011986-32.2017.8.26.0100 (29.05.2018) – “seguro-propina”

O caso em apreço envolve uma disputa entre a Galvão Participações e a Fairfax Brasil Seguros Corporativos. A construtora alegava que o contrato de seguro D&O assinado com a seguradora previa a resolução dos conflitos na arbitragem, enquanto a seguradora questionava que houvesse sido acordado um compromisso arbitral. Em sede de primeira instância a construtora se sagrou vencedora, pelo que este processo representa a apelação da seguradora.

Como se vê, a questão não parece versar sobre assunto específico do seguro D&O mas sim sobre mera questão contratual, que poderia ser questionada em qualquer tipo de contrato. Não obstante, o Desembargador Cesar Ciampolini resolveu tecer comentários acerca da relação securitária ali existente.

Conforme consta no processo, a Galvão Participações pretendia resolver por via arbitral uma questão envolvendo um de seus ex-diretores que, após verificar o sinistro, na condição de segurado, acionou a seguradora e teve como resposta que esta não faria o pagamento devido a cláusula de exclusão de cobertura em caso de conduta criminosa.

Segundo o desembargador, tal sinistro estaria relacionado à ação penal n.º 5083360-51.2014.404.7000, integrante da denominada Operação Lava Jato, no âmbito da qual o segurado teria confessado o pagamento de vantagens ilícitas, o que configura clara exclusão de cobertura do D&O.

Ainda segundo o desembargador, tal situação tornaria ilícito o próprio objeto da demanda, o que tornaria o processo apto a ser extinto de ofício. Em sua inflamada manifestação, o desembargador chega a defender que o atendimento a esse tipo de pedido, por parte do Judiciário, seria comparável ao acolhimento de litígios envolvendo pequenos traficantes contra chefes do tráfico. Em suas palavras:

*“São os gastos para defesa desses confessados atos criminosos que a apelada quer ver cobertos pela seguradora. Não pode fazê-lo, primus ictus oculi; o Judiciário não pode ouvir seu pleito, assim como não abre suas portas ao recolhedor de apostas em demanda contra o banqueiro do jogo do bicho, ou ao pequeno traficante em litígio contra o chefe do tráfico. (...) Em suma, o criminoso não pode demandar direitos decorrentes de atividade criminosa”.*¹⁰⁵

Talvez tenha sido graças às duras palavras que foram utilizadas pelo desembargador, ou talvez pela falta de entendimento do público geral com relação ao seguro D&O, ou talvez ainda por um descuido no momento de interpretar o que foi decidido pelo TJSP. Fato é que o caso ganhou destaque na mídia, que veio a atribuir ao seguro D&O a alcunha de “seguro-propina”¹⁰⁶:

*“O teor do voto de um desembargador do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJ-SP) em um processo sobre arbitragem deixou em alerta empresas que precisaram acionar o seguro de responsabilidade civil, conhecido como D&O, para cobrir gastos com a Operação Lava-Jato. Cesar Ciampolini, ao se manifestar em julgamento na 1ª Câmara de Direito Empresarial, entendeu que permitir a cobertura quando há, de forma assumida, ligação com corrupção seria o mesmo que admitir a existência de um ‘seguro-propina’”.*¹⁰⁷

Esse ocorrido não ajudou em nada a imagem do seguro D&O que, conforme já abordado, desde a sua criação foi sempre alvo de desconfianças. No Brasil atual, que vive afogado em denúncias de corrupção dos mais variados tipos, a existência de um seguro que pode servir como alívio financeiro para pessoas acusadas dessas práticas naturalmente não seria vista com bons olhos.

Ao apelidar o seguro D&O como “seguro-propina”, mesmo que neste caso específico, a mídia só contribuiu com a visão deturpada que as pessoas têm desse seguro. Conforme veremos no próximo item, essa situação se mostra ainda mais preocupante graças ao momento que vive o país, de uma declarada “guerra contra a corrupção”, onde os administradores parecem estar mais expostos do que de costume.

3.6. A influência das medidas anticorrupção sobre o D&O

¹⁰⁵ TJSP – Apelação Cível n.º 1011986-32.2017.8.26.0100, fls. 704 e 705.

¹⁰⁶ No Brasil utiliza-se a palavra “propina” como sinônimo de “suborno”. De acordo com definição do dicionário Priberam de língua portuguesa: “Dinheiro ou bem que se oferece a alguém em troca de favor ou negócio lucrativo, geralmente ilícito (ex.: denunciado esquema da propina). = suborno”.

¹⁰⁷ Jornal Valor Econômico – “Desembargador do TJ-SP é contrário a seguro para envolvidos na Lava-Jato”. Disponível em: <<https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2018/08/21/desembargador-do-tj-sp-e-contrario-a-seguro-para-envolvidos-na-lava-jato.ghtml>>. Acesso em 05.02.2020.

3.6.1. Lei Anticorrupção

Em junho de 2013 iniciou-se no Brasil uma série de protestos por conta dos constantes aumentos no valor das tarifas de transporte público. O movimento, que começou tímido, foi ganhando forte apoio popular e chegou a ponto de atingir 438 cidades brasileiras¹⁰⁸, com milhões de brasileiros saindo nas ruas em todos os estados do país.

Apesar de ter se iniciado por conta de um aumento de R\$ 0,20 nas passagens de ônibus da cidade de São Paulo, a frase “não é só pelos R\$ 0,20” se tornou a tônica dos protestos e a corrupção logo se tornou o principal alvo dos protestos. Desde então e até os dias atuais o país vive numa verdadeira guerra contra a corrupção, com novas denúncias sendo alardeadas quase que diariamente e a população acompanhando de perto e exigindo a condenação dos acusados.

Como resposta a estes protestos, em 01 de agosto de 2013 foi aprovada a Lei n.º 12.846/13 (regulamentada pelo Decreto n.º 8.420/15), que ficou popularmente conhecida como Lei Anticorrupção. A lei havia sido proposta pela Controladoria Geral da União em 18 de fevereiro 2010 e sua tramitação estava parada desde 2011. Somente com os protestos de junho a proposta obteve regime de prioridade e foi aprovada às pressas.

Entrando em vigor em janeiro de 2014, a lei anticorrupção representou um significativo endurecimento no tratamento dado a empresas investigadas por “*prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira*”. Para tanto, a lei passou a prever a responsabilização objetiva, nos âmbitos administrativo e civil, das pessoas jurídicas envolvidas em tais atos lesivos:

Art. 1º Esta Lei dispõe sobre a responsabilização objetiva administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira.

Parágrafo único. Aplica-se o disposto nesta Lei às sociedades empresárias e às sociedades simples, personificadas ou não, independentemente da forma de organização ou modelo societário adotado, bem como a quaisquer fundações, associações de entidades ou pessoas, ou sociedades estrangeiras, que tenham sede, filial ou representação no território brasileiro, constituídas de fato ou de direito, ainda que temporariamente.

Art. 2º 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.

Importante destacar que o art. 3º da lei deixa claro que “*a responsabilização da pessoa jurídica não exclui a responsabilidade individual de seus dirigentes ou*

¹⁰⁸ Disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Jornadas_de_Junho>. Acesso em 05.02.2020.

administradores ou de qualquer pessoa natural, autora, coautora ou partícipe do ato ilícito”. Dessa forma a lei conseguiu apertar o cerco contra a pessoa jurídica sem que, para isso, tirasse o foco também das pessoas físicas. Com isso, não apenas as Coberturas A e B do seguro D&O permanecem com a mesma importância, como a Cobertura C ganha muita relevância.

Para o conceito de “*atos lesivos à administração pública nacional ou estrangeira*” a lei se utilizou de um extenso rol, transcrito abaixo:

Art. 5º Constituem atos lesivos à administração pública, nacional ou estrangeira, para os fins desta Lei, todos aqueles praticados pelas pessoas jurídicas mencionadas no parágrafo único do art. 1º, que atentem contra o patrimônio público nacional ou estrangeiro, contra princípios da administração pública ou contra os compromissos internacionais assumidos pelo Brasil, assim definidos:

I - prometer, oferecer ou dar, direta ou indiretamente, vantagem indevida a agente público, ou a terceira pessoa a ele relacionada;

II - comprovadamente, financiar, custear, patrocinar ou de qualquer modo subvencionar a prática dos atos ilícitos previstos nesta Lei;

III - comprovadamente, utilizar-se de interposta pessoa física ou jurídica para ocultar ou dissimular seus reais interesses ou a identidade dos beneficiários dos atos praticados;

IV - no tocante a licitações e contratos:

a) frustrar ou fraudar, mediante ajuste, combinação ou qualquer outro expediente, o caráter competitivo de procedimento licitatório público;

b) impedir, perturbar ou fraudar a realização de qualquer ato de procedimento licitatório público;

c) afastar ou procurar afastar licitante, por meio de fraude ou oferecimento de vantagem de qualquer tipo;

d) fraudar licitação pública ou contrato dela decorrente;

e) criar, de modo fraudulento ou irregular, pessoa jurídica para participar de licitação pública ou celebrar contrato administrativo;

f) obter vantagem ou benefício indevido, de modo fraudulento, de modificações ou prorrogações de contratos celebrados com a administração pública, sem autorização em lei, no ato convocatório da licitação pública ou nos respectivos instrumentos contratuais; ou

g) manipular ou fraudar o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos celebrados com a administração pública;

V - dificultar atividade de investigação ou fiscalização de órgãos, entidades ou agentes públicos, ou intervir em sua atuação, inclusive no âmbito das agências reguladoras e dos órgãos de fiscalização do sistema financeiro nacional.

Como forma de sanção para tais atos, a lei passou a prever na esfera administrativa a aplicação de multa no valor de 0,1% até 20% do faturamento bruto do último exercício anterior ao da instauração do processo administrativo, excluídos os tributos, quando for possível sua estimação. Para os casos em que não seja possível a estimação a lei prevê que seja aplicada multa entre os valores de R\$ 6 mil e R\$ 60 milhões, a depender do tamanho da vantagem auferida.

Já na esfera judicial, a lei passou a prever sanções como (i) a perda dos bens, direitos ou valores obtidos com a infração, (ii) a suspensão parcial das atividades da empresa, (iii) a dissolução compulsória da pessoa jurídica, (iv) a proibição de receber subsídios ou empréstimos de entidades públicas pelo prazo de 1 a 5 anos, e ainda (v) a reparação dos prejuízos causados aos cofres públicos, seja pela devolução dos valores obtidos indevidamente ou pelo pagamento dos prejuízos causados diretamente à Administração Pública.

Juntamente com a previsão dessas multas violentas, a lei trouxe consigo a previsão de um importante atenuante: a existência de programas efetivos de *compliance*. Na letra da lei: “Art. 7º Serão levados em consideração na aplicação das sanções: (...) VIII - a existência de mecanismos e procedimentos internos de integridade, auditoria e incentivo à denúncia de irregularidades e a aplicação efetiva de códigos de ética e de conduta no âmbito da pessoa jurídica”.

Conforme já mencionado, o Brasil vivia, e ainda vive, um período de guerra contra a corrupção. Nesse contexto, com novos esquemas sendo revelados diariamente, todo grande empresário era visto como potencial fonte ou instrumento de corrupção. Diante desse cenário, a possibilidade de adoção desses “*procedimentos internos de integridade*” tornava-se triplamente benéfica: primeiro, servia como um instrumento interno de prevenção contra atividades criminosas; segundo, servia como medida para acalmar o mercado quanto à lisura das atividades da companhia e de seus administradores; e em último caso, na hipótese do programa falhar, ao menos serviria para atenuar eventuais penas a que a companhia fosse condenada.

Graças a essa situação nunca se falou tanto no Brasil em programas de *compliance* e governança corporativa como nos últimos anos. Como uma espécie de benefício extra trazido às empresas que aderem ao programa de integridade, conforme já mencionado no capítulo 2.4, é fato notório que a existência de programas efetivos de *compliance* influenciam diretamente na diminuição do prêmio do seguro D&O, uma vez que de fato diminuem os riscos a serem assumidos pela seguradora¹⁰⁹.

Além deste, a Lei Anticorrupção trouxe ainda um outro atenuante que também influencia diretamente no seguro D&O: o acordo de leniência. Inspirado na experiência americana e “emprestado” da Lei n.º 12.529 (“Lei Antitruste”), o acordo de leniência é

¹⁰⁹ Cf. LACERDA, 2013, p. 95, por exemplo.

na verdade um termo de cooperação que funciona como incentivo para que uma pessoa ou empresa envolvida em infração à ordem econômica confesse seu ilícito, tendo em troca a possibilidade de receber, em retribuição por sua cooperação, a "leniência", ou espécie de clemência das autoridades. Nos termos da lei:

Art. 16. A autoridade máxima de cada órgão ou entidade pública poderá celebrar acordo de leniência com as pessoas jurídicas responsáveis pela prática dos atos previstos nesta Lei que colaborem efetivamente com as investigações e o processo administrativo, sendo que dessa colaboração resulte:

I - a identificação dos demais envolvidos na infração, quando couber; e

II - a obtenção célere de informações e documentos que comprovem o ilícito sob apuração.

O detalhe que permeia este acordo e que influencia diretamente na cobertura de eventuais contratos de seguro D&O que estejam vigentes para as companhias que se utilizarem dele se encontra no §1º do art. 16. Nesse dispositivo, a confissão de participação no ilícito é colocada como um dos requisitos para a celebração do referido termo de cooperação.

Conforme já mencionado, uma das causas clássicas de exclusão de cobertura D&O é justamente a confissão do ilícito. Como aqui esta se coloca como um requisito para a utilização do acordo de leniência, parece que na prática a companhia precisaria escolher qual seria a melhor estratégia para lidar com a questão, ou o acordo de leniência, ou eventual condenação a ser coberta pelo seguro D&O (caso não se verifique dolo).

Em se tratando de acusação por atos de corrupção, em tese não seria possível a condenação culposa, visto que é entendimento majoritário que não há corrupção sem dolo. Com base nesse entendimento, inclusive, como veremos adiante, tem havido uma tendência entre as seguradoras de adicionar os crimes de corrupção em seu rol de exclusões de cobertura.

3.6.2. Grandes operações contra a corrupção

Nos últimos anos a enxurrada de denúncias de corrupção na política brasileira foi notícia em todo o mundo. As denúncias de suborno e troca de favores entre políticos, funcionários públicos e empresários das mais diversas áreas começaram em 2014, com a deflagração da Operação Lava Jato, e foram escalando de tal maneira que culminaram com a prisão de diversos políticos de renome, incluindo o ex-presidente da república Luiz Inácio Lula da Silva.

Como a maioria das investigações tratam da relação de políticos e funcionários públicos em geral com administradores de empresa, justamente os que seriam segurados pelo seguro D&O, é impossível fazer uma análise do seguro no país sem mencionar a Operação. A entrevista do advogado Ernesto Tzirulnik ao jornal Valor Econômico, em 21.08.2018, resume muito bem a situação:

*“Antes da Lava-Jato não havia quase discussão sobre o D&O. Tratava-se de um seguro raramente acionado, recorda o advogado Ernesto Tzirulnik, que atua há 34 anos na área de seguros. “Tinha taxas baixas, dava resultados maravilhosos e comissões nababescas para intermediários corretores. Ninguém fazia provisão porque não existia praticamente sinistro”, afirma. Só que, de uma hora para outra, chama a atenção, ‘sinistrou’ praticamente tudo. Hoje, no seu escritório, o D&O está entre as principais demandas”.*¹¹⁰

No mesmo sentido, Marcia Oliveira, no seminário “Café com Seguro” da ANSP (já mencionado) destaca que, à época, em meados de 2017, ao abrir uma página qualquer do jornal era possível identificar vários sinistros de D&O. Essa é a situação, que de certa forma permanece até hoje, que explica o aumento de assombrosos 539% nos “Sinistros Ocorridos” desde o fim de 2014 até o fim de 2019¹¹¹, conforme aprofundaremos no item 3.7 a seguir.

Para ilustrar o tamanho do risco que a Lava Jato causa para os administradores brasileiros, citamos aqui um levantamento global feito pela JLT, corretora e consultora de riscos internacional. No referido estudo, realizado com dados de 2016, a JLT estimou em US\$ 7 bilhões as potenciais perdas de executivos do setor de energia (elétrico, óleo e gás e mineração) ao redor do mundo. Deste total, o Brasil liderava ao responder por 37%, seguido pelos Estados Unidos (26%), Argentina (22%), Ucrânia (10%) e México (5%)¹¹².

Tal aumento recente da litigiosidade contra administradores brasileiros, no entanto, não se restringe ao setor elétrico, se espalhando também para o setor da construção civil, visto que a principal investigada da Lava Jato, a Petrobras, possuía (e

¹¹⁰ “Desembargador do TJ-SP é contrário a seguro para envolvidos na Lava-Jato”, disponível em: <<https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2018/08/21/desembargador-do-tj-sp-e-contrario-a-seguro-para-envolvidos-na-lava-jato.ghtml>>. Acesso em 27.01.2020.

¹¹¹ De acordo com dados disponíveis no SES - Sistema de Estatísticas da Susep, disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiosesinistros.aspx?id=54>>. Acesso em 06.02.2020.

¹¹² Cf. matéria publicada no jornal Valor Econômico em 17.05.2020, “Com Lava-Jato, Brasil lidera processos contra executivos no setor de energia”, disponível em <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2017/05/17/com-lava-jato-brasil-lidera-processos-contra-executivos-no-setor-de-energia-1.ghtml>>. Acesso em: 05.02.2020.

ainda possui) contratos operacionais com praticamente todas as empresas brasileiras deste setor.

Além disso, não foram apenas os litígios em território nacional que aumentaram com a Lava Jato, tendo surgido também muitas ações judiciais nos Estados Unidos, em especial ações coletivas (*class actions*), que em 2016 já atingiam nove empresas num total estimado em US\$ 1 bilhão¹¹³.

Ademais, além da Lava Jato, que se concentra basicamente nesses setores, nos últimos anos surgiram outras operações policiais que investigaram denúncias de corrupção e lavagem de dinheiro (ou branqueamento de capitais) nas mais diversas áreas da economia brasileira.

A Operação Zelotes, por exemplo, deflagrada em março de 2015, investigou um dos maiores esquemas de sonegação fiscal já descobertos no país. A suspeita era que quadrilhas atuavam junto ao CARF¹¹⁴ (Conselho Administrativo de Recursos Fiscais), órgão ligado ao Ministério da Fazenda, revertendo ou anulando multas.

Segundo consta da investigação, o esquema funcionava na medida que alguns conselheiros suspendiam julgamentos e alteravam votos em favor de empresas em troca de pagamentos. De acordo com a Polícia Federal, esse esquema teria afetado a decisão de até 70 processos, evitando o pagamento de até R\$ 19 bilhões à União. Ainda em curso, após quase cinco anos de investigação, a Operação Zelotes apresentou 20 denúncias criminais contra 113 réus e com o envolvimento, apenas na etapa inicial, de ao menos 70 empresas das mais diversas áreas¹¹⁵.

Outra Operação que abalou a economia brasileira recentemente foi a chamada Operação Carne Fraca que, deflagrada em março de 2017, investigou um esquema de pagamento de propinas a fiscais agropecuários do Ministério da Agricultura para que frigoríficos pudessem vender produtos adulterados com produtos químicos e carnes

¹¹³ Cf. matéria disponível em <<https://www.cqcs.com.br/noticia/lava-jato-tem-ajudado-divulgar-e-aperfeicoar-seguro-do/>>. Acesso em 06.02.2020.

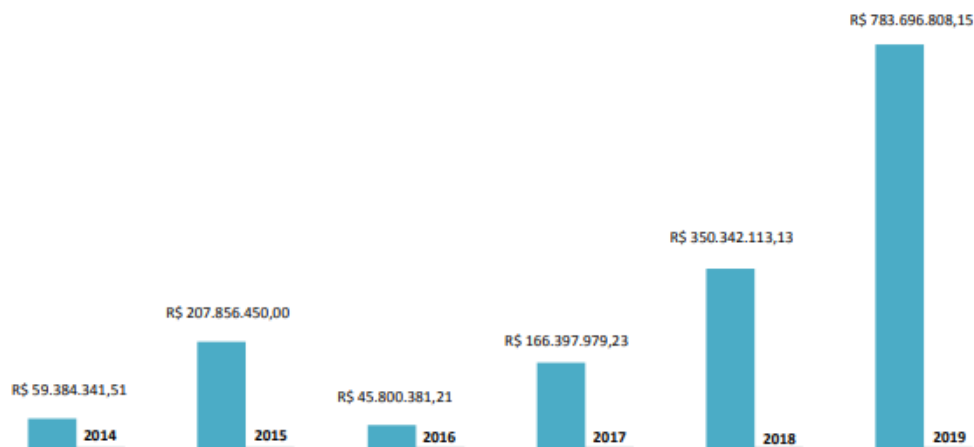
¹¹⁴ Ligado ao Ministério da Fazenda, o CARF é uma espécie de “tribunal da Receita Federal”, a última instância administrativa para julgar recursos de contribuintes (empresas ou pessoas físicas) autuados pela Receita Federal. Se perderem seus recursos no CARF, os contribuintes ainda podem recorrer à Justiça para contestar o débito. São 216 conselheiros que atuam no órgão como julgadores, sendo metade deles formada por representantes do Ministério da Fazenda (indicados pela Receita Federal) e a outra metade representando os contribuintes (profissionais indicados por confederações e entidades de classe).

¹¹⁵ Cf. matéria publicada na BBC Brasil em 01.06.2016, “Zelotes: entenda a outra operação que está mexendo com as grandes empresas”, disponível em <<https://www.bbc.com/portuguese/brasil-36415051>>. Acesso em 06.02.2020.

vencidas. Foram alvo da operação as duas principais empresas do setor, a JBS e a BRF, que estão entre as maiores exportadoras mundiais de carne, além de outras 29 companhias.

Tida como um dos “pilares” da economia brasileira, a indústria agropecuária é responsável por um dos principais produtos de exportação do país, a carne, de maneira que tais investigações foram descritas pelo jornal New York Times (apenas para citar um) como mais um “golpe” na economia brasileira, que tem “lutado para se recuperar de escândalos colossais na Petrobras, a companhia nacional do petróleo, e na gigantesca construtora Odebrecht”¹¹⁶.

Em paralelo a essa situação, sem dúvida como consequência de toda a instabilidade na economia brasileira, as multas na CVM nunca estiveram tão altas. De acordo com o relatório da atividade sancionadora da CVM (julho-setembro 2019), foram pagos R\$ 587 milhões em multas impostas pela autarquia somente no segundo trimestre de 2019, valor que sozinho já ultrapassa o total do ano anterior, conforme visto no gráfico abaixo¹¹⁷:



Tais números apresentam já um reflexo dos aumentos trazidos pela mencionada MP n.º 784 (depois transformada na Lei n.º 13.506/17) nas multas Banco Central (passou

¹¹⁶ NY Times, “Brazil’s Largest Food Companies Raided in Tainted Meat Scandal”: “*The investigation by Brazil’s Federal Police, an agency similar to the F.B.I., deals yet another blow to the country’s business establishment, which is struggling to recover from colossal graft scandals around Petrobras, the national oil company, and Odebrecht, a huge construction company*”. Disponível em <<https://www.nytimes.com/2017/03/17/world/americas/brazil-food-companies-bribe-scandal-salmonella.html>>. Acesso em 06.02.2020.

¹¹⁷ Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/relatorio_atividade_sancionadora/anexos/2019/20191212_relatorio_atividade_sancionadora_3o_trimestre_2019.pdf>. Acesso em 06.02.2020.

de R\$ 250 mil para R\$ 2 bilhões) e da CVM (subiu de R\$ 500 mil para R\$ 500 milhões) no âmbito do Processo Administrativo Sancionador. Esses valores interessam ainda mais ao seguro D&O quando lembramos que somente em 2016, com a Circular SUSEP n.º 541/16 (depois substituída pela de n.º 553/17), voltou a ser permitida a possibilidade de cobertura para multas e penalidades cíveis e administrativas impostas aos segurados de D&O.

Não bastasse a incrível majoração dos valores envolvidos em tais processos, e a crescente litigiosidade enfrentada pelos administradores brasileiros, destaca-se ainda a gigantesca exposição midiática que todos esses casos vêm obtendo nas mais diversas plataformas. Seja pela televisão, pelo jornal ou pela internet, é impossível para um brasileiro hoje passar despercebido por uma operação desse tipo. Uma vez que é pacífico o entendimento de que maior exposição aumenta os riscos do seguro, é certo afirmar que as operações contra a corrupção no Brasil aumentaram os riscos do D&O em todas as frentes possíveis.

Como consequência de toda essa gritante majoração dos riscos para os administradores, as seguradoras passaram a exigir um cuidado maior na avaliação de riscos relacionados com corrupção e riscos ligados a essa tema, como lavagem de dinheiro e crime contra a administração pública. Diante desse receio por parte das seguradoras, especialistas na área afirmam que o Brasil vive um período chamado de “*hard market*”, no qual as seguradoras se encontram mais receosas e, por isso, começam a limitar ou excluir coberturas

Com essa nova postura do mercado, houve a criação de uma nova política entre as seguradoras: a de colocar matérias relacionadas com corrupção no seu rol de exclusões de cobertura. Assim, no caso de qualquer alegação de pagamentos de valores indevidos ou algum aspecto previsto na lei anticorrupção, não se antecipam mais os recursos para cobrir os custos de defesa. Na melhor das hipóteses, quando se admite a cobertura de tais atos, as seguradoras somente o fazem com a condição de não adiantar os custos de defesa, que somente serão pagos ao fim do processo, caso o segurado seja inocentado das acusações.

Como exemplo desta prática, citamos abaixo cláusula das “Condições Gerais” da Allianz Seguros S.A. para a contratação de seguro D&O no Brasil, disponível em seu *website*:

“4. EXCLUSÕES DE COBERTURA

A SEGURADORA não será responsável por qualquer suposto SINISTRO (incluindo-se CUSTOS DE DEFESA) relacionado, direta ou indiretamente, ou que derive de, ou que tenha como causa, ou que guarde relação, parcial ou total, com:

(v) qualquer RECLAMAÇÃO relacionada a ATO DANOSO consistente em lavagem de dinheiro ou ocultação de bens, corrupção ativa ou passiva, seja no pagamento de comissões, doações, contribuições políticas ou benefícios para ou em benefício próprio de qualquer agente, representante ou funcionário (incluindo qualquer membro da família de tais agentes, representantes ou funcionário) do (i) Poder Executivo Municipal, Estadual ou Federal, (ii) Poder Legislativo Municipal, Estadual ou Federal, (iii) agências e órgãos reguladores, (iv) Instituto Nacional do Seguro Social; (v) Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social; (vi) fundos de pensão, (vii) empresas públicas, (viii) sociedades de economia mista, e quaisquer outras empresas, órgãos ou autoridades governamentais, ou ainda que de modo qualquer infrinja as normas anticorrupção dispostas na Lei 12.846/13 (Lei Anticorrupção) bem como qualquer legislação nacional ou estrangeira similar ou equivalente, incluindo mas não se limitando ao Foreign Corrupt Practices Act (FCPA) norte-americano. Fica, no entanto, acordado que esta exclusão deixará de se aplicar se e somente se o SEGURADO vir a ser inocentado ou excluído da RECLAMAÇÃO por decisão judicial transitada em julgado ou decisão administrativa da qual não caiba mais recurso nesta esfera, hipótese em que a SEGURADORA fará o pagamento retroativo dos CUSTOS DE DEFESA incorridos pelo SEGURADO desde que observadas as demais condições desta APÓLICE, sendo que a Cláusula 25 abaixo não se aplica nesta hipótese”.¹¹⁸

A prática, apesar de ser usualmente enxergada como reação natural do mercado a um momento de majoração intensa de riscos, já suscita algumas críticas de especialistas atuantes na área. Para o advogado Gustavo de Medeiros Melo¹¹⁹, por exemplo, a prática seria abusiva, visto que “as seguradoras estão se auto investindo na prerrogativa de dizer se o segurado cometeu ou não crime”. Em suas palavras, o mercado estaria invocando uma espécie de “verossimilhança preponderante da imputação” como justificativa para negar a cobertura dos custos de defesa desses contratos.

Para ele, tal prática sujeitaria a eficácia do contrato ao puro arbítrio de uma das partes, a seguradora, o que iria diretamente contra o art. 122 do CC¹²⁰. Além disso, também iria contra o art. 424, que prevê que “nos contratos de adesão são nulas as cláusulas que estipulem a renúncia antecipada do aderente a direito resultante da natureza do negócio”. Por fim, o advogado arremata com uma válida reflexão: “para

¹¹⁸ Disponível em:

<https://www.allianz.com.br/documents/11001446/11553924/DG0064_Condi%C3%A7%C3%B5es_Gerais_DO_DEZ2017_022018.pdf/10cb63dc-7e07-0997-fbc6-292e57969e3d>. Acesso em 06.02.2020.

¹¹⁹ Cf. artigo publicado na revista eletrônica Consultor Jurídico em 01.01.2020, sob o título “Função social do seguro D&O está ameaçada”. Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2020-jan-01/gustavo-medeiros-funcao-social-seguro-ameaçada>>. Acesso em 06.02.2020.

¹²⁰ CC/02, art. 122: “São lícitas, em geral, todas as condições não contrárias à lei, à ordem pública ou aos bons costumes; entre as condições defesas se incluem as que privarem de todo efeito o negócio jurídico, ou o sujeitarem ao puro arbítrio de uma das partes”.

indenizar o dano causado a terceiro, é necessário o trânsito em julgado da condenação do segurado. Porém, para negar a cobertura dos custos de defesa, o mercado segurador está de rédea solta para apontar suposta prática de crime pelo segurado, no momento que a seguradora quiser”.

De fato, como vimos, a cobertura dos custos de defesa se coloca como uma das principais funções do contrato de seguro D&O. Quando se estabelece somente um “pagamento retroativo” desses custos, condicionado a uma decisão favorável transitada em julgado, parece haver alteração na própria natureza do contrato, que tem tolhida uma de suas principais funções.

Essa clara infração parece não receber a devida atenção especialmente por um motivo: apontar este erro seria visto como advogar em causa de acusados de atos de corrupção. Especialmente na atmosfera do Brasil atual esse tipo de atitude é amplamente reprovado pelas demais camadas da população.

Especialmente após a deflagração da Lava Jato, o poder regulador brasileiro tem apertado o cerco e as empresas brasileiras têm sido muito investigadas, numa espécie de “caça às bruxas” contra a corrupção apoiada largamente pela grande mídia e pela população em sua maioria.

A constante campanha exercida em prol da guerra contra a corrupção ocasionou um frenesi a partir do qual o direito de defesa tem sido reprimido como forma de demonstrar eficiência do combate a essas práticas ilegais. A popular expressão “quem não deve não teme” é utilizada frequentemente para dar suporte a investigações muitas vezes carentes de razoabilidade.

Nessa medida, qualquer acusado de ato de corrupção já é automaticamente visto como culpado. Essa nova cláusula de exclusão do seguro D&O é só mais um reflexo dessa situação. Inverteu-se a presunção: agora é o acusado que precisa demonstrar sua inocência para ter seus direitos de volta.

Para piorar, os próprios investigadores apresentam a mesma ânsia de demonstrar serviço em favor do país. Assim, quando se identifica um indício de corrupção (ou outro crime que seja), acabam por acusar departamentos inteiros, colocando no mesmo balaio indivíduos que tudo e nada tem a ver com as atividades ilícitas.

Concomitantemente, é comum se afirmar que não existe crime de corrupção sem dolo. Esta seria, inclusive a principal motivação para as seguradoras encaixarem esse crime entre suas exclusões de cobertura. O que se defende aqui, no entanto, é que o aumento do arroxio legislativo sobre as empresas nos últimos anos, aliado com a tendência de investigadores de primeiro acusar para depois apurar, deixaria os administradores à mercê de processos nos quais ou são inocentes ou, na medida, teriam culpa mas não dolo.

Diante dessa situação, a prática das seguradoras brasileiras de excluir a cobertura de custos de defesa em processos decorrentes de atos de corrupção seria não apenas injusta mas desleal com esses segurados. Neste ponto concordamos com a opinião de Gustavo de Medeiros Melo no sentido de que “*oferecer garantia de assistência jurídica, sobretudo em questões delicadas do processo penal econômico, com poder para se esquivar frente a qualquer ‘fumaça’ de crime, equivale a dar com uma mão e tirar com a outra*”.

De novo, entendemos se tratar de situação decorrente de um momento de protecionismo por parte das seguradoras, o chamado *hard market*, decorrente dos elevados níveis de sinistralidade apresentados nos últimos anos. Não obstante, não deve ser tolerado que seguradoras façam juízo de valor prévio a respeito de acusações de seus segurados, muito menos que se desnature o contrato de seguro D&O de tal maneira que se crie uma categoria para realizar o “pagamento retroativo” dos custos de defesa.

A própria natureza do contrato de seguro D&O é indissociável do adiantamento dos custos de defesa. Nas palavras de Margarida Lima Rego “*uma das, se não mesmo a principal utilidade deste seguro está na circunstância de, numa primeira fase, ele servir para proporcionar ao segurado todos os meios necessários a uma defesa adequada da sua posição*”¹²¹. Pois bem, aqui resta claro que essa utilidade é retirada dos segurados em questão, e antes mesmo de qualquer decisão judicial.

Claro que a disposição de cláusulas de exclusão de cobertura é direito da seguradora. A crítica que se faz aqui se direciona exclusivamente à previsão de exclusão de qualquer ato relacionado à corrupção. Especialmente no Brasil atual, em que quase tudo parece se relacionar (ao menos indiretamente) com estratégias ilícitas, a

¹²¹ REGO, p. 80.

disposição parece efetivamente dar uma carta branca à seguradora para negar grande parte de suas coberturas.

Apenas para servir de exemplo, nos termos das Condições Gerais da Allianz Seguros S.A., transcrito acima, estaria excluída de cobertura qualquer acusação relacionada “*direta ou indiretamente, ou que derive de, ou que tenha como causa, ou que guarde relação parcial ou total*” com atos de corrupção ou mesmo que “*de modo qualquer infrinja as normas anticorrupção dispostas na Lei 12.846/13 (Lei Anticorrupção) bem como qualquer legislação nacional ou estrangeira similar ou equivalente, incluindo mas não se limitando ao Foreign Corrupt Practices Act (FCPA) norte-americano*”.

Nem é preciso argumentar muito para que se note a extensão dessa cláusula de exclusão de cobertura. Arrisca-se afirmar aqui que, a depender do malabarismo jurídico utilizado pela seguradora, é possível invocar tal exclusão para a maioria de suas apólices em vigor no Brasil.

Aliado a esse problema já existente, diante do já mencionado *hard market* enfrentado pelas seguradoras, há ainda a preocupação de que a prática de não adiantamento dos custos de defesa se dissemine para outros tipos de acusação.

Esse, inclusive, foi o entendimento exarado em painel de discussão realizado na CNseg (Confederação Nacional das Empresas de Seguros Gerais, Previdência Privada e Vida, Saúde Suplementar e Capitalização) em abril de 2019:

*“Os efeitos da Lava Jato estão transformando o seguro de D&O e, caso se dissemine o não adiantamento dos custos de defesa, este seguro perderá sua finalidade. Essa foi uma das conclusões a que chegaram os participantes do painel técnico ‘Temas Relevantes em Sinistros’. Em tese, o D&O tem por finalidade adiantar os custos de defesa, ainda que o administrador tenha cometido ato doloso, define Cassio Gama Amaral, sócio do Mattos Filho Advogados. Mas, com a Lava Jato, o mercado ficou ‘hard’ e algumas seguradoras estão praticando 100% de exclusão, ainda que o ato tenha sido doloso, enquanto outras admitem pagar se o segurado provar que é inocente. ‘Isso tira o objetivo do D&O que é adiantar os custos de defesa. Gostaria de ver o D&O voltando às suas origens’, afirmou Amaral. André Tavares, sócio da Tavares Advogados, moderador do painel, completou que ‘prestação póstuma não é prestação e somente o adiantamento cumpre essa função’. E Rodrigo Bertuccelli, vice-presidente de claims lante da Chubb, acrescentou que ‘se tirar o custo de defesa do D&O, está se esvaziando o produto. Deve-se pagar e, quem for culpado, vai ter de devolver’”.*¹²²

¹²² “D&O que não adiante custos de defesa perde sua função”, disponível em <<http://cnseg.org.br/noticias/d-o-que-nao-adiante-custos-de-defesa-perde-sua-funcao.html>>. Acesso em 04.02.2020.

Pelo que se sabe, é perfeitamente possível que um administrador seja injustamente acusado de um desses crimes e precise de ajuda para custear sua defesa. Podendo a seguradora negar de plano tal cobertura apenas pelo motivo de a acusação se relacionar (mesmo que indireta ou parcialmente) com corrupção, estaria claramente perdida a função básica do seguro D&O.

Em suma, o que aqui parece ser a grande questão é se o que deve prevalecer para verificar a exclusão de cobertura é a verossimilhança da acusação ou da defesa. Estando o processo no início, o segurador, como óbvio, afirmando que é inocente, e a acusação afirmando sê-lo culpado, qual deve prevalecer? A seguradora pode afirmar ser o segurado culpado (e negar a cobertura) a partir da mera verossimilhança dos fatos apresentados pela acusação? Ou deve aguardar a versão dos fatos do segurado e, caso seja plausível, deve lhe dar o benefício da dúvida e pagar ao menos seus custos de defesa?

Partindo do princípio de que obviamente a maioria das acusações ao menos fazem sentido, e portanto possuem verossimilhança, parece óbvio que caso se opte por acatar a mera verossimilhança da versão dada pela acusação as seguradoras praticamente não mais adiantarão nenhum custo de defesa. Neste sentido, REGO (2019, p. 81):

“(...) bastará a verossimilhança da versão dos factos apresentada pelo segurado para fundar um pedido de adiantamento de custos de defesa ou, ao invés, bastará a verossimilhança da versão que lhe é contraposta pelo reclamante, quando esta versão permitiria enquadrar a conduta do segurado numa das exclusões de cobertura, para o segurador poder recusar o referido adiantamento de custos de defesa?”

Facilmente de compreenderá que esta última tese – de que bastaria a verossimilhança da acusação, por assim dizer, para o segurador poder abandonar a equipa do seu segurado e passar-se para a equipa contrária – seria um contrassenso que esvaziaria a cobertura de custos de defesa de toda a sua utilidade, apenas funcionando na defesa contra reclamações estapafúrdias”.

No caso ora apresentado, relativo às exclusões automáticas quando o litígio simplesmente se relaciona com corrupção, parece evidente que se trata de cláusula em que se exige a mera verossimilhança da acusação para excluir a cobertura dos segurados. Assim sendo, é evidente que tal prática acaba por esvaziar o seguro D&O, como bem ressaltou Rodrigo Bertucelli no painel de discussão da CNseg.

Diante dessa questão, o que aqui se sugere é um posicionamento firme da SUSEP no sentido de proibir ou ao menos limitar essas exclusões prévias. Sendo o órgão responsável por fiscalizar o mercado securitário brasileiro, a autarquia se coloca como a mais indicada a orientar o mercado nesse sentido. Ademais, como já se abordou, a SUSEP

recentemente andou legislando mais do que deveria acerca deste seguro que se destaca por sua característica privada. Aqui, nessa questão sensível, atual e que parece dizer respeito a própria utilidade do seguro, não parece ser cabível o silêncio da autarquia.

3.7. A evolução do mercado de seguro D&O no Brasil

Conforme já mencionado, o mercado de seguro D&O no Brasil somente começou a propriamente existir após o início da vigência do Código Civil de 2002, em janeiro de 2003, que possibilitou a existência do seguro. Apesar disso, foi somente com a crise mundial de 2008 e suas implicações que o seguro ganhou alguma relevância no cenário brasileiro.

Na ocasião, grandes empresas nacionais como Sadia e Aracruz tiveram prejuízos expressivos em decorrência de decisões equivocadas envolvendo derivativos. Com a alta repentina do dólar entre agosto e outubro de 2008 (quando a moeda passou de aproximadamente R\$1,60 para cerca de R\$ 2,40) as companhias contabilizaram enormes prejuízos pois estavam altamente expostas. Nesse episódio a Sadia amargou perdas estimadas em R\$ 2,48 bilhões, enquanto a Aracruz perdeu incríveis **US\$ 2,1 bilhões**. Os diretores financeiros de ambas as companhias sofreram ações de responsabilidade.

Segundo Mauricio Bandeira¹²³, gerente de Financial Lines da Aon Risk Solutions, o episódio causou uma mudança na percepção de diretores e administradores, que antes não se preocupavam tanto com a possibilidade de serem responsabilizados por alguma decisão. A crise financeira acabou mudando a consciência do mercado e chamando sua atenção para a necessidade de instrumentos como o D&O.

Após esse evento, o seguro continuou crescendo porém ainda de maneira tímida até o início da Operação Lava Jato, em 2014. Conforme abordado no item anterior, a referida operação mudou a forma como o mercado enxergava o seguro. Sinistros que até então eram escassos e ocasionais se multiplicaram e se tornaram corriqueiros.

Em paralelo à Lava Jato, outras operações da Polícia Federal também iam se surgindo e expondo novos casos de corrupção e lavagem de dinheiro, com grandes implicações para os executivos do país. Para piorar a situação, o país ainda viveu, desde

¹²³ Em entrevista para a SINCOR-MT, disponível em <<http://www.sincormt.com.br/arquivo/com-alta-da-sinistralidade-mercado-de-do-esta-mais-criterioso-6020>>. Acesso em 11.02.2020.

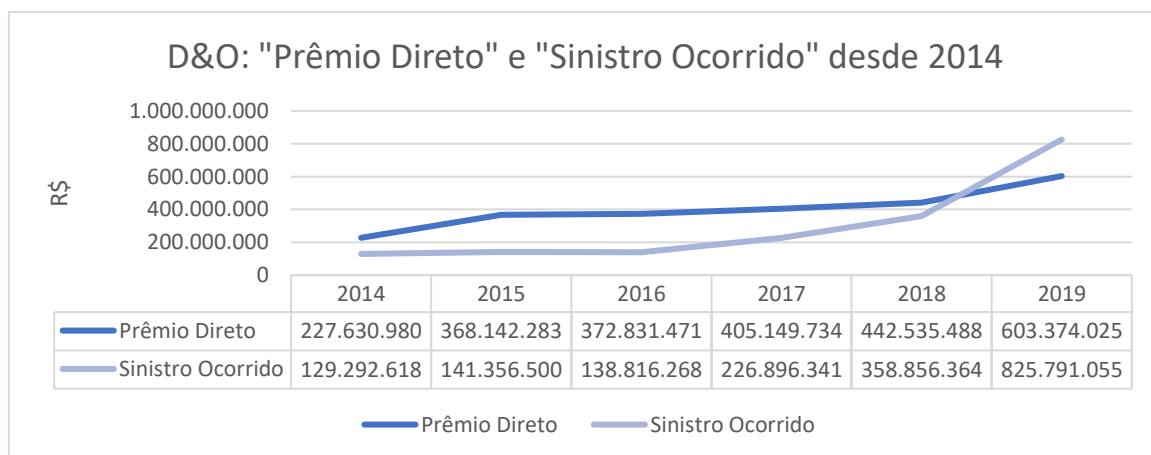
essa época, um clima de instabilidade que há muito não se via, representado por uma crise não apenas econômica mas também política e social, com direito a impeachment de presidente e incontáveis protestos populares pelos mais diversos motivos.

Em meio todo esse caos, duas tragédias ambientais envolvendo a mineradora Vale SA ainda conseguiram chamar a atenção devido ao tamanho de seus estragos. Ambos os casos tiveram como motivo o rompimento de barragens de rejeitos de minério. O primeiro, ocorrido em na cidade de Mariana-MG em 2015, com 19 mortos, e o segundo em Brumadinho-MG, com 259 mortos até o momento.

Em ambos os casos surgiram notícias¹²⁴ acerca da cobertura de D&O sobre os administradores responsáveis (apesar de o seguro D&O geralmente não cobrir danos ambientais). Como os contratos e a regulação do seguro são sigilosos, no entanto, não há como saber a verdadeira extensão (ou mesmo existência) de tal cobertura.

De qualquer forma o fato é que desde 2014 não faltaram elementos para incentivar administradores a procurar proteger seu patrimônio.

Diante desse aumento de procura (e de riscos) os números do mercado de D&O no Brasil cresceram assustadoramente. Segundo dados disponíveis no *website* da SUSEP¹²⁵, entre dezembro de 2014, ano do início da Operação Lava Jato no Brasil, e dezembro de 2019, houve um aumento de 539% nos sinistros ocorridos e de 165% nos prêmios diretos:

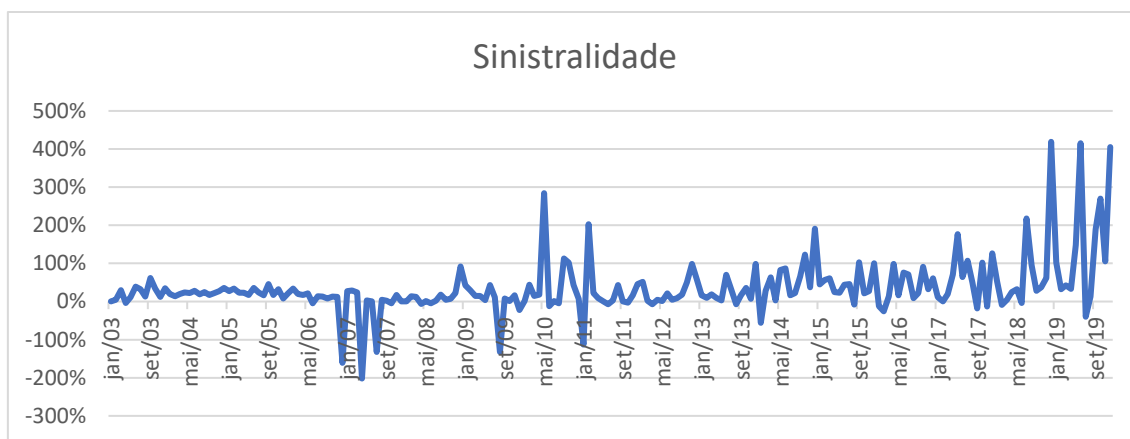


¹²⁴ A respeito de Mariana: <<http://riscosegurobrasil.com/editorias/seguro-protége-menos-de-9-dos-danos-de-mariana-estima-terra-brasis/>>. A respeito de Brumadinho: <<https://www.sindsegrs.com.br/2020/01/29/seguro-do-protége-executivos-da-vale-no-desastre-de-brumadinho/>>. Acesso em 06.02.2020.

¹²⁵ De acordo com dados disponíveis no SES - Sistema de Estatísticas da Susep, disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiossinistros.aspx?id=54>>. Acesso em 06.02.2020.

Destaca-se aqui o valor gasto pelas seguradoras com “sinistros ocorridos” no ano de 2019, que foi o maior da história do D&O no Brasil. Somente o valor gasto em dezembro desse ano (R\$ 233 milhões) foi maior do que todo aquele referente ao ano de 2017 (R\$ 226 milhões).

Ao observarmos a evolução do índice de sinistralidade de 2003 a 2019¹²⁶, vemos que, além do ano de 2010, quando o nível de sinistralidade chegou perto dos 300% ainda em decorrência da crise de 2008, o setor nunca havia experienciado taxas tão altas. Em dezembro de 2018 a sinistralidade do D&O alcançou o valor mais alto da história, no valor de 419%, valor que quase se repetiu em junho de 2019 (415%) e em dezembro de 2019 (405%).



Apesar da expressividade desses números, a viabilidade do sistema não chega a levantar questionamentos, uma vez que os sinistros se concentram principalmente entre duas seguradoras, a Zurich e a Chubb. Em 2018 essas duas empresas respondiam por 82% dos valores pagos por sinistros ocorridos em todo o mercado brasileiro de D&O, enquanto em 2019 responderam por 71%¹²⁷.

2018			2019		
Empresa	Sinistro Ocorrido	% do mercado	Empresa	Sinistro Ocorrido	% do mercado
ZURICH MINAS BRASIL SEGUROS S.A.	158.703.095	44%	ZURICH MINAS BRASIL SEGUROS S.A.	348.337.887	42%
CHUBB SEGUROS BRASIL S.A.	137.556.628	38%	CHUBB SEGUROS BRASIL S.A.	240.151.788	29%
AIG SEGUROS BRASIL S.A.	32.910.700	9%	MAPFRE SEGUROS GERAIS S.A.	180.622.479	22%
Outras	29.685.941	9%	Outras	56.678.902	7%

¹²⁶ Sinistralidade: Número de vezes que os sinistros ocorrem e seus valores. Mede a expectativa de perda, que é imprescindível para estabelecer o prêmio básico ou o custo puro de proteção.

¹²⁷ De acordo com dados disponíveis no SES - Sistema de Estatísticas da Susep, disponível em: <<http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiossinistros.aspx?id=54>>. Acesso em 11.02.2020.

Além disso, conforme ressaltou o advogado e especialista Ilan Goldberg em entrevista concedida ao Conjur em 19.10.2019, o mercado de seguro D&O é classicamente caracterizado por ciclos naturais de expansão e retração: “*o aumento da sinistralidade no Brasil não gera preocupação, ressalta o especialista. Segundo ele, mercados de seguro D&O mais desenvolvidos do que o brasileiro são caracterizados por ciclos de expansão e retração, motivados por circunstâncias econômicas. Como exemplo, ele diz que a Grande Depressão de 1929, a crise asiática em 1997 e o escândalo da Enron em 2001, nos EUA, geraram retrações, seguidas por posteriores ciclos de crescimento*”¹²⁸.

Outro ponto que chama a atenção é o desempenho da arrecadação de prêmios para seguros D&O quando em comparação com o restante do mercado. Com toda a turbulência ocorrida na economia brasileira nos últimos anos, o mercado segurador de modo geral sofreu com a queda na venda de veículos novos, com a quase paralisação das obras públicas, com a fraqueza do setor de óleo e gás e com o forte índice de desemprego, apenas para citar alguns fatores.

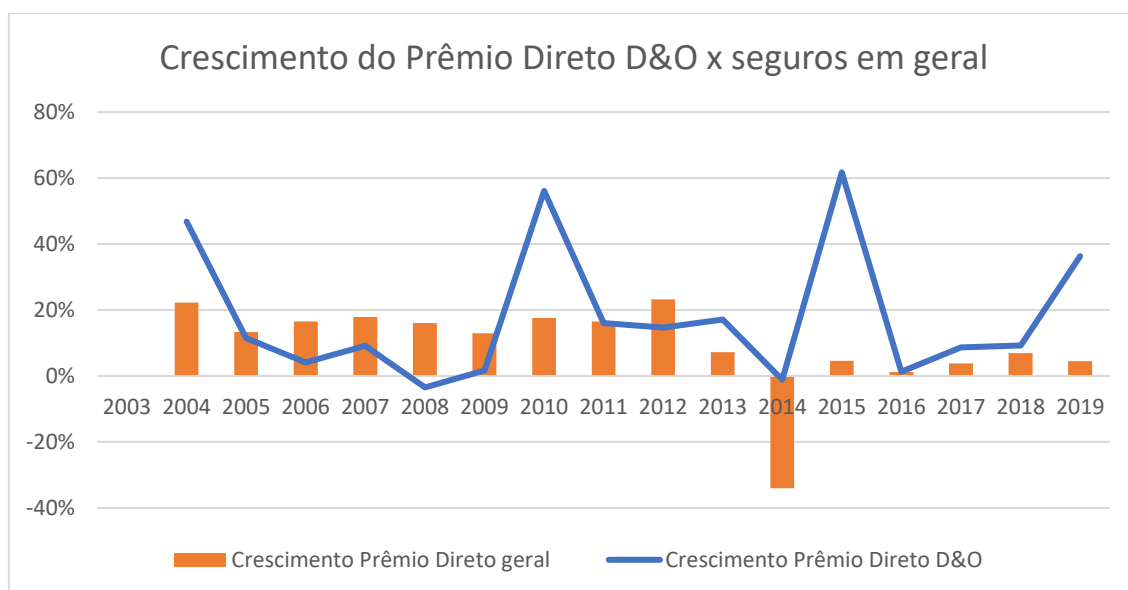
Para exemplificar esta situação, de 2017 para 2018 houve no Brasil uma queda de 0,2% na arrecadação de prêmios (excluindo saúde suplementar e DPVAT)¹²⁹, segundo a CNseg (Confederação Nacional das Seguradoras). Apesar disso, indo em movimento contrário ao restante do mercado, o seguro D&O parece ter se aproveitado da situação de crise (que causou maior insegurança nos administradores) e tem apresentado números cada vez mais crescentes. No mesmo período mencionado, por exemplo os prêmios de seguro D&O subiram 9%, acima da inflação de 3,75% para o período.

Quando observamos os números históricos de crescimento do Prêmio Direto dos seguros em geral e do seguro D&O, podemos verificar o quão diferenciado é este último, uma vez que ele parece variar até mesmo de maneira contrária aos demais¹³⁰.

¹²⁸ Disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2019-out-19/operacoes-pf-aumentam-procura-seguro-executivos>>. Acesso em 07.02.2020.

¹²⁹ Segundo dados da CNSEG divulgados em reportagem do jornal Valor Econômico: “Revolução silenciosa redesenha o setor de seguros”, disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6285973/revolucao-silenciosa-redesenha-o-setor-de-seguros>>. Acesso em 05.02.2020.

¹³⁰ De acordo com dados disponíveis no SES - Sistema de Estatísticas da Susep.



Apesar desse crescimento singular, ainda chama a atenção o tímido resultado da participação do seguro D&O no total de prêmios emitidos no mercado segurador brasileiro. Muito concentrado, este mercado apresenta 54,83% do total de prêmios emitidos entre os seus 5 principais ramos. Enquanto isso o seguro D&O aparece representando apenas 0,54% do total de prêmios emitidos:

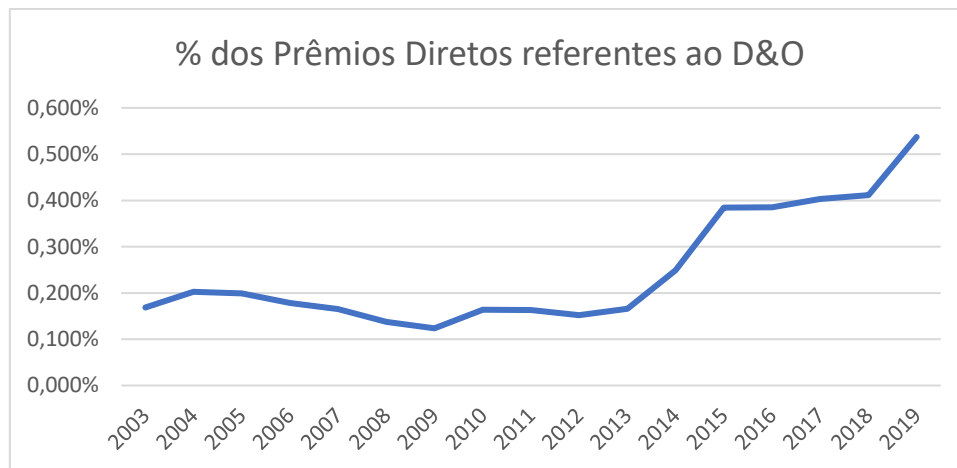
2019		
Ramo	Prêmio Direto (R\$)	% do mercado
0531 - Automóvel - Casco	24.116.038.332	21,47%
0977 - Prestamista (exceto Habit e Rural)	13.067.623.266	11,63%
0993 - VIDA EM GRUPO	11.303.512.294	10,06%
0553 - R. C. Facultativa Veículos - RCFV	7.889.234.987	7,02%
0982 - Acidentes Pessoais	5.217.235.960	4,64%
0310 - R.C. Adm. e Diretores - D&O	603.374.027	0,54%
Outros	50.136.085.134	44,63%
Total	112.333.104.000	100%

Foi com base em números parecidos que reportagem da agência Reuters afirmou em 05.08.2016 que o seguro D&O no Brasil permanecia com pouca penetração:

“But the market, which remains underpenetrated by global standards, is expected to expand at an annual rate of at least 15 percent, Fator Corretora’s D&O manager Luis Rosanelli said.

*D&O premiums represent 0.2 percent of Brazil's \$58 billion insurance market whereas in the United States and Europe penetration is between 1 and 3 percent, said Alvaro Igrejas, corporate risk director at broker Willis Towers Watson PLC.*¹³¹

Apesar de ainda não ter atingido níveis de penetração de mercado compatíveis com Estados Unidos e Europa, o que se observa no Brasil é um franco crescimento do seguro D&O, que de dezembro de 2013 até dezembro de 2019 aumentou sua fatia de mercado de 0,17% para 0,54%¹³².



Destaca-se aqui que o seguro demonstra esse franco crescimento mesmo diante do *hard market* mencionado no item anterior. Mesmo com as atitudes tomadas pelas seguradoras para diminuir sua exposição ao risco, como a previsão de exclusões de cobertura para acusações provenientes de atos de corrupção, os valores pagos e a penetração do mercado nunca foram tão elevados.

Diante desses dados é possível mensurar a força com que o seguro D&O chegou no Brasil. Quando cessar o aumento nos valores pagos pelas seguradoras e quando se estabilizar um pouco mais a situação econômica do país, as seguradoras de D&O terão passado por seu maior teste de fogo e já estarão tão incrustadas na cultura empresarial do país que não é difícil prever que eventualmente, a médio prazo talvez, este produto se coloque como um dos principais ramos do mercado segurador brasileiro.

¹³¹ “*Brazilian corruption probes, bankruptcies spawn insurance boom*”, disponível em: <<https://www.reuters.com/article/brazil-corruption-insurance-idUSL1N1AJ1KB>>. Acesso em 11.02.2020.

¹³² De acordo com dados disponíveis no SES - Sistema de Estatísticas da Susep.

CONCLUSÃO

A própria natureza da atividade de se conduzir um negócio social impõe ao administrador um certo nível de assunção de riscos. Sendo assim, no mero exercício de sua função, é comum que um gestor seja chamado a responder por suas ações, seja de maneira reparatória, perante supostos lesados, ou disciplinar, perante órgãos de fiscalização.

Diante desse cenário, situações indesejáveis podem ocorrer, como a diminuição do interesse de profissionais capacitados por cargos de administração ou até mesmo o incentivo a gestões excessivamente conservadoras, burocráticas. Além disso, o próprio patrimônio dos administradores acaba ficando descoberto, de maneira que caso seja condenado é possível que nem mesmo tenha bens suficientes para arcar com a indenização devida. Foi para lidar com esse problema triplo (da companhia, do administrador e de possíveis terceiros lesados) que surgiu o seguro D&O.

Nascido na década de 1930 em Londres e ganhando notoriedade nos anos 1990 nos EUA, o seguro se espalhou pelo mundo devido (i) à internacionalização do mercado de capitais e, especialmente, e (ii) à SOX (*Sarbanes-Oxley Act*), lei americana que tornava obrigatório o D&O para companhias que desejassem negociar seus ativos em bolsas dos EUA.

Tendo como objetivo neutralizar os efeitos econômicos negativos decorrentes de reclamações (judiciais, arbitrais ou administrativas) movidas em face do administrador, o seguro D&O tem como principais prestações os pagamentos relativos a custos de defesa do segurado e, se for o caso, das indenizações a que os segurados forem condenados (desde que de maneira culposa). Apesar do que se pode imaginar a uma primeira vista, são os custos de defesa e não as indenizações que figuram como a cobertura mais cobiçada.

No Brasil o seguro D&O chegou timidamente no final dos anos 90, contratado por empresas que negociavam ADRs, e começou a existir oficialmente somente a partir de 2003, com a vigência do CC/02. Porém foi somente com os desdobramentos da crise mundial de 2008, em meados de 2010, que o seguro ganhou alguma notoriedade no cenário empresarial brasileiro. Tanto que no período de 2003 a 2010 os prêmios diretos anuais cresceram aproximadamente 185%.

Sem regulamentação específica, nos primeiros anos em que existiu no Brasil o seguro D&O funcionou com base nas regras gerais aplicáveis a apólices à base de reclamação. Com o aumento dos riscos, porém, passou-se a duvidar da capacidade do mercado securitário brasileiro, pelo que a SUSEP, órgão regulador da área, decidiu regulamentar especificamente esta modalidade de seguro.

Após o fracasso da Circular SUSEP n.º 541/2016, tão mal recebida pelo mercado que foi suspensa 4 meses após a publicação, a autarquia lançou a Circular n.º 553/2017, que atendeu a maioria das críticas feitas à circular anterior, além de manter a permissão de cobertura de multas, o que até então era proibido no país.

Apesar das críticas de parcela do mercado no sentido de que a SUSEP não deveria se imiscuir em assuntos de tamanha natureza privada, a Circular se apresenta como um reconhecimento da relevância que o seguro D&O tem alcançado no mercado brasileiro.

Tamanha relevância se deve basicamente a uma mudança de posicionamento da população brasileira com relação a atos ilícitos em geral. Desde 2014 constantemente sendo bombardeada por notícias de corrupção, a população começou a se revoltar e a exigir tolerância zero com qualquer tipo de crime, especialmente aqueles relacionados com a área societária, que geralmente envolvem os mais vultosos valores.

Como consequência desse recém-nascido apelo popular, o que se viu foi um gradativo processo de enrijecimento das leis na busca por evitar a temida impunidade. Para tanto, diversas mudanças ocorreram, como o alargamento das hipóteses de desconsideração da personalidade jurídica, o aumento de multas administrativas aplicadas por CVM e BACEN, a possibilidade de responsabilização objetiva de pessoas jurídicas (trazida pela Lei Anticorrupção), entre outras tantas.

Como consequência óbvia dessa situação, com os riscos dos administradores aumentando, aumentou também a procura pelo seguro D&O, os prêmios cobrados pelas seguradoras e, principalmente, os valores pagos pelas seguradoras aos segurados a título de indenização. Conforme dados disponíveis no *website* da SUSEP, verificamos que de 2014 até o final de 2019 houve um aumento de 539% nos valores de “sinistros ocorridos” em sede de D&O no Brasil, claramente em decorrência das mudanças citadas.

Importante destacar que no mesmo período o índice de crescimento dos prêmios diretos ficou apenas em 165%, muito aquém dos sinistros ocorridos. É a partir destes

números que as seguradoras operam atualmente no Brasil com cada vez mais cautela, procurando aumentar seus prêmios e reduzir suas coberturas, situação conhecida na área como “*hard market*”.

Em meio a essa situação de cautela advinda do “*hard market*” identificamos uma prática a nosso ver abusiva: a determinação de cláusulas de exclusão de cobertura para atos relacionados a corrupção. Nestes casos o que é proposto pelas seguradoras é que somente haja o pagamento dos custos de defesa com o trânsito em julgado do processo, em caráter retroativo, caso o segurado seja inocentado.

Conforme já salientado, é notório que a principal cobertura oferecida pela seguradora de D&O corresponde ao pagamento dos custos de defesa. Antes de se preocupar com o custeio de sua indenização, por óbvio, o administrador segurado se preocupa com a defesa que pode livrá-lo da condenação. Especialmente em se tratando de processos de direito penal econômico, sabe-se que os valores de honorários são elevadíssimos, podendo chegar até mesmo a ultrapassar os valores cobrados no mérito do processo.

Ao se recusar, de plano, a adiantar os valores correspondentes aos custos de defesa de qualquer demanda relacionável com ato de corrupção a seguradora está efetivamente invertendo a presunção, fazendo com que o segurado primeiro prove que é inocente antes de ter acesso aos seus direitos.

Com a permissão desse tipo de prática, a principal função do seguro, que é o custeio da defesa do segurado, estará ameaçada. Sendo permitido nesse aspecto, teme-se que outros crimes sejam adicionados nessa exclusão de cobertura. Se esse for o caso, a seguradora estará efetivamente escolhendo quais crimes quer cobrir, numa total desnaturalização do seguro D&O.

O que aqui se sugere para conter essa verdadeira ameaça ao seguro D&O no Brasil é que a SUSEP, na função de órgão regulador do mercado securitário, atue no sentido de proibir ou ao menos restringir a exclusão aplicada a atos de corrupção. Talvez delimitar quais crimes podem ser sujeitos a essa exclusão, como já o é o crime de *insider trading*, por exemplo, seja um bom ponto de início.

Por fim, arrematamos com o destaque de que mesmo com o aumento da cautela das seguradoras os números de sinistralidade nunca estiveram tão altos como nos últimos

anos. Em dezembro de 2018 ocorreu a taxa de sinistralidade mais alta da história do D&O no Brasil (419%), valor que quase se repetiu em junho (415%) e dezembro (405%) de 2019.

Enquanto isso a penetração do seguro D&O no mercado brasileiro, apesar de tímida, segue aumentando e, enquanto em dezembro de 2003 representava 0,17%, em 2019 já representava 0,54% do mercado securitário. Quando colocamos em perspectiva e percebemos que em 2016 os níveis de penetração desse seguro nos EUA e Europa eram entre 1 e 3%, percebemos que apesar dos percalços o mercado brasileiro de D&O parece estar no caminho certo.

BIBLIOGRAFIA

- ARAÚJO, Fernando. *Teoria Económica do contrato*. Coimbra: Almedina, 2007.
- BAINBRIDGE, Stephen M. *The Business Judgement Rule as Abstention Doctrine*. Law & Economics Research Paper Series. University of California, Los Angeles School of Law. July 29, n. 3-18, 2003.
- BALDUCCINI, Bruno; e PANUCCI, Roberto. *Novas Regras para o Seguro D&O*. JOTA, 25 de maio de 2017, disponível em <<https://www.jota.info/opiniao-e-analise/artigos/novas-regras-para-o-seguro-do-25052017>>. Acesso em 19.05.2018.
- BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito Societário*. 17ª ed.. São Paulo: Atlas, 2019.
- CARA, Marília de. *A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias*. Dissertação de Mestrado, USP, 2013.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *O Mercado de Valores Mobiliários Brasileiro: Coletânea TOP*. 3ª ed.. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2014.
- COMPARATO, Fábio Konder. *O poder de controle na sociedade anônima*.
- CORDEIRO, António Menezes; MORGADO, Carla Teixeira. *Leis dos Seguros anotadas*. Coimbra: Almedina, 2002.
- CORE, John. *The Directors' and Officers' Insurance Premium: An Outside Assessment of the Quality of Corporate Governance*. Journal of Law Economics and Organization - February 2000.
- CUNHA, Carolina Estarque da. *O seguro de responsabilidade civil de administradores à luz da nova regulamentação da SUSEP*. Monografia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2017.
- EIZIRIK, Nelson. *A Lei das S/A Comentada. Volume III – 2ª edição (artigos 138 a 205)*. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. 2ª ed.. São Paulo: Almedina, 2015.

FIGUEIRA, Fábio A.; BRANDÃO, Andrea Piccolo. *O Seguro D&O e a Circular SUSEP 553/2017*. Revista Opinião.Seg / Julho 2017.

GALRÃO, Gustavo; ROCHA, Dinir; OLIVEIRA, Márcia. *Café Com Seguro: D&O – Circular 553 – ANSP (14.06.2017)*. Disponível em: <<http://www.anspnet.org.br/site/galerias-de-videos/cafè-com-seguro-do-circular-553-ansp/>> . Acesso em: 27 de janeiro de 2020.

GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1ª ed.. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.

GONÇALVES, Marcus Vinicius Rios. *Direito processual civil esquematizado*. 10ª ed.. São Paulo: Saraiva Educação, 2019.

LACERDA, Mauricio Andere Von Bruck. *Seguro dos administradores no Brasil: O D&O insurance brasileiro*. 1ª ed.. Curitiba: Juruá, 2013.

MACHADO, Hugo de Brito. *Responsabilidade Penal no Âmbito das Empresas*. In: Direito Penal Empresarial. Org. SALOMÃO, Heloisa Estellita. São Paulo: Dialética, 2001.

MOURA, Vinicius de Vilhena Cota. *Eficácia do CRSFN como instância revisora do processo administrativo sancionador da CVM*. Monografia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2017.

NEVES, Daniel Amorim Assumpção. *Manual de direito processual civil – volume único*. 11ª ed.. Salvador: JusPodivm, 2019.

PARENTE, Flávia. *O dever de diligência dos administradores de sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Renovar, 2005.

PARENTE, Norma Jonssen. *Limites da responsabilidade dos administradores pela indenização de prejuízos*. In: Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, vol. 31, jan. 2006.

RAMOS, Maria Elisabete Gomes. *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Coimbra: Almedina, 2010.

REGO, Margarida Lima. “*Adiantamento de custos de defesa nos seguros D&O*” in Atas do colóquio internacional Governança das sociedades, responsabilidade civil e proteção dos administradores, 2019.

RODRIGUES NETO, Nelson. *Responsabilidade civil dos administradores das sociedades anônimas*. Rio de Janeiro: Revista Forense, nº 358, 2001.

RODRIGUES, Ana Carolina. A Responsabilidade Civil e o Seguro D&O. In: Revista de direito Bancário e do Mercado de capitais. Vol.58. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2012.

SILVA, Nathália Nascimento. *Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: origem, expansão e recepção no regime jurídico nacional*. Porto: Faculdade de Direito – Escola do Porto, 2016.

SKOGH, Göran. *Mandatory Insurance: Transaction Costs Analysis of Insurance*. Encyclopedia of law and economics. Ed. lit. Boudewijin Bouckaert, Gerrit de Geest. Cheltenham (UK): Elgar, 2000. v.

TERRA, Aline Miranda Valverde; TEPEDINO, Gustavo. *A evolução da responsabilidade civil por fato de terceiro na experiência brasileira*. Revista de Direito da Responsabilidade – ano 1 – 2019.

TZIRULNIK, Ernesto; CAVALCANTI, Flávio de Queiroz B.; PIMENTEL, Ayrton. *O contrato de seguro de acordo com o código civil brasileiro*. 3ª ed. São Paulo: Roncarati, 2016.

VASCONCELOS, Pedro Pais de. *D&O insurance: O seguro de responsabilidade civil dos administradores e outros dirigentes da sociedade anónima*. Coimbra: Almedina, 2007.

Websites

“AIG – Gestão e D&O”, disponível em <<https://www.aig.com.br/seguros/gestao-deo>>. Acesso em 29.01.2020.

“Allen & Overy 2011 Directors’ liability survey”, disponível em: <<http://www.willis.com/subsites/australia/documents/DO%20review%202012.pdf>>.

“Brazil’s Largest Food Companies Raided in Tainted Meat Scandal”, disponível em <<https://www.nytimes.com/2017/03/17/world/americas/brazil-food-companies-bribe-scandal-salmonella.html>>. Acesso em 06.02.2020.

“Brazilian corruption probes, bankruptcies spawn insurance boom”, disponível em: <<https://www.reuters.com/article/brazil-corruption-insurance-idUSL1N1AJ1KB>>. Acesso em 11.02.2020.

“Com alta da sinistralidade, mercado de D&O está mais criterioso”, disponível em <<http://www.sincormt.com.br/arquivo/com-alta-da-sinistralidade-mercado-de-do-esta-mais-criterioso-6020>>. Acesso em 11.02.2020.

“Com Lava-Jato, Brasil lidera processos contra executivos no setor de energia”, disponível em <<https://valor.globo.com/financas/noticia/2017/05/17/com-lava-jato-brasil-lidera-processos-contras-executivos-no-setor-de-energia-1.ghtml>>. Acesso em: 05.02.2020.

“Condições Gerais D&O” da Allianz Seguros, disponível em: <https://www.allianz.com.br/documents/11001446/11553924/DG0064_Condi%C3%A7%C3%B5es_Gerais_DO_DEZ2017_022018.pdf/10cb63dc-7e07-0997-fbc6-292e57969e3d>. Acesso em 06.02.2020.

“D&O que não adiante custos de defesa perde sua função”, disponível em <<http://cnseg.org.br/noticias/d-o-que-nao-adiante-custos-de-defesa-perde-sua-funcao.html>>. Acesso em 04.02.2020.

“Desembargador do TJ-SP é contrário a seguro para envolvidos na Lava-Jato”. Disponível em: <<https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2018/08/21/desembargador-do-tj-sp-e-contrario-a-seguro-para-envolvidos-na-lava-jato.ghtml>>. Acesso em 05.02.2020.

“Desembargador do TJ-SP é contrário a seguro para envolvidos na Lava-Jato”, disponível em: <<https://valor.globo.com/legislacao/noticia/2018/08/21/desembargador-do-tj-sp-e-contrario-a-seguro-para-envolvidos-na-lava-jato.ghtml>>. Acesso em 27.01.2020.

“Função social do seguro D&O está ameaçada”, disponível em <<https://www.conjur.com.br/2020-jan-01/gustavo-medeiros-funcao-social-seguro-ameacada>>. Acesso em 06.02.2020.

“História do seguro”, disponível em: <<https://www.tudosobreseguros.org.br/tss-um-pouco-de-historia/>>. Acesso em 04.02.2020.

“Jornadas de junho”, disponível em: <https://pt.wikipedia.org/wiki/Jornadas_de_Junho>. Acesso em 05.02.2020.

“Lava Jato tem ajudado a divulgar e a aperfeiçoar seguro D&O”, disponível em <<https://www.cqcs.com.br/noticia/lava-jato-tem-ajudado-divulgar-e-aperfeicoar-seguro-do/>>. Acesso em 06.02.2020.

“Linha do tempo dos seguros no Brasil”, disponível em: <<http://cedom.cnseg.org.br/linha-do-tempo/>>. Acesso em 04.02.2020.

“O Caráter Complementar dos Seguros D&O e dos Contratos de Indenidade”, disponível em <<https://www.machadomeyer.com.br/pt/inteligencia-juridica/publicacoes-ij/mercado-de-capitais-ij/o-carater-complementar-dos-seguros-d-o-e-dos-contratos-de-indenidade>>. Acesso em 03.02.2020.

“Operações e desastres ambientais aumentam procura por seguro para executivos”, disponível em: <<https://www.conjur.com.br/2019-out-19/operacoes-pf-aumentam-procura-seguro-executivos>>. Acesso em 07.02.2020.

“Parecer de orientação n.º 38 da CVM: o que muda para os contratos de indenidade de administradores?”, disponível em <<http://www.pinheironeto.com.br/publicacoes/parecer-de-orientacao-38-da-cvm-o-que-muda-para-os-contratos-de-indenidade-de-administradores>>. Acesso em 31.01.2020.

“Revolução silenciosa redesenha o setor de seguros”, disponível em: <<https://www.valor.com.br/financas/6285973/revolucao-silenciosa-redesenha-o-setor-de-seguros>>. Acesso em 05.02.2020.

“Seguro cobre 8,3% dos danos de Mariana, estima Terra Brasis”, disponível em <<http://riscosegurobrasil.com/editorias/seguro-protege-menos-de-9-dos-danos-de-mariana-estima-terra-brasis/>>. Acesso em 04.02.2020.

“Seguro D&O protege executivos da Vale no desastre de Brumadinho”, disponível em <<https://www.sindsegrs.com.br/2020/01/29/seguro-do-protege-executivos-da-vale-no-desastre-de-brumadinho/>>. Acesso em 06.02.2020.

“Zelotes: entenda a outra operação que está mexendo com as grandes empresas”, disponível em <<https://www.bbc.com/portuguese/brasil-36415051>>. Acesso em 06.02.2020.

Carta Circular SUSEP/ DETEC/ GAB/ N° 05/2008, disponível em: <<http://www.susep.gov.br/textos/CCDETEC05-08.pdf>>. Acesso em 05.02.2020.

Dados da SUSEP, disponível em <<http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiosesinistros.aspx?id=54>>. Acesso em 22.01.2020.

Zurich – D&O, disponível em <<https://www.zurich.com.br/pt-br/seguros-empresariais/para-seu-negocio/conselheiros-diretores-administradores>>. Acesso em 29.01.2020.

Jurisprudência

TJSP - Apelação Cível n.º 543.194.4/9-00 . Disponível em: <<http://www.jota.info/wp-content/uploads/2017/02/TJSP.pdf>>. Acesso em 04.02.2020.

STJ - REsp n.º 1.605.555 - SP. Disponível em: <<https://ww2.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&seque>>

[ncial=1570507&num_registro=201502315417&data=20170220&formato=PDF>](#).

Acesso em 05.02.2020.

TJSP – Apelação Cível n.º 1011986-32.2017.8.26.0100. Disponível em:

<<https://aida.org.br/wp-content/uploads/2018/08/APRESENTA%C3%87%C3%83O-Acordao-processo-DO.pdf>>. Acesso em 05.02.2020.