

DESMISTIFICANDO O SEGURO D&O NO BRASIL

Márcia Nunes Szortyka*
Daniela Courtes Lutzky**

RESUMO

O presente artigo tem como objetivo desmistificar o seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de empresa no Brasil (*Directors and Officers Liability Insurance*). Valendo-se do método lógico-dedutivo, primeiramente, analisar-se-á o conceito de seguro D&O e sua finalidade, assim como seu contexto histórico e sua evolução ao longo dos anos. Na sequência, irá abordar as responsabilidades e deveres gerais dos gestores de empresas no país, salientando os riscos inerentes a sua função. Posteriormente, o artigo verificará a atuação do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração, abordando os tipos existentes, com pesquisa doutrinária e jurisprudencial sobre a temática. Ademais, discorrer-se-á sobre as características, possíveis aplicações e a importância do seguro, visto que é um tema relativamente novo no Brasil e ainda pouco utilizado em empresas que não possuem suas ações na bolsa de valores mobiliários.

Palavras-chave: seguro D&O; responsabilidade civil; riscos; cobertura; método lógico-dedutivo.

Sumário: 1. Introdução. 2. Definição e finalidade do seguro D&O. 2.1. Responsabilidade e deveres gerais dos diretores e administradores de empresa no Brasil e os riscos inerentes a gestão. 2.2. A atuação do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração e suas exclusões. 2.3. Características, possíveis aplicações e importância do seguro D&O no Brasil. 3. Considerações Finais. Referências.

1 INTRODUÇÃO

O seguro D&O (*Directors and Officers*) tem se tornado cada vez mais relevante no contexto empresarial, especialmente diante da complexidade e dos desafios enfrentados pelos gestores e administradores de empresas. Esse seguro oferece uma proteção financeira aos diretores, executivos e administradores, cobrindo os riscos relacionados às suas responsabilidades e decisões no exercício de suas funções, além de proteger a própria empresa, seus acionistas e terceiros eventualmente prejudicados.

Apesar de sua importância, muitos gestores e empresas têm uma compreensão limitada sobre o seu funcionamento, benefícios e alcance, principalmente em se tratando de empresas menores, em que ainda não se vê grande aplicabilidade. Essa falta de informação faz com que o administrador seja privado de maior segurança

* Graduada do curso de Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS). E-mail: marcia.szortyka@edu.pucrs.br.

** Orientadora do artigo. Doutora em Direito pela Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS), professora da graduação e da pós-graduação da Escola de Direito da PUCRS e advogada. E-mail: daniela@jaegeradv.com.br.

jurídica e certeza econômica, resultando em tomadas de decisões que tragam mais certeza e tranquilidade, e não necessariamente que favoreçam o interesse maior da empresa.

O risco é uma realidade presente para quem trabalha na administração de sociedades, as tomadas de decisões são inúmeras e com grande frequência, diante de situações que nem sempre oferecem previsibilidade. Em se tratando de sociedades anônimas, por exemplo, estamos falando de ações, câmbio, mercado e economia, ou seja, oscilações constantes.

O presente trabalho propõe desmistificar o seguro D&O, explorando sua definição, finalidade, aplicação, características e benefícios, além de abordar os principais pontos em discussão que envolvem a temática. Primeiramente, apresentar-se-á a definição do seguro D&O, e na sequência será explorado o seu contexto histórico, assim como a sua evolução ao longo dos anos.

Em um segundo momento, examinar-se-á as responsabilidades e os deveres gerais dos diretores e administradores de empresa no Brasil, bem como os riscos inerentes a administração. Nessa parte, será analisado de maneira breve os deveres de diligência e lealdade, assim como as ações dos administradores no exercício de suas funções que poderão gerar possíveis responsabilidades.

Na sequência, o artigo abordará os tipos de coberturas oferecidas pelo seguro D&O no Brasil, e a sua relação com a responsabilidade civil dos gestores diante dos riscos existentes. Ainda, será também objeto de análise as possíveis exceções e exclusões comumente encontradas nas apólices de seguro D&O, a fim de fornecer uma visão equilibrada e realista sobre suas características.

Por fim, através da legislação adequada e do método lógico-dedutivo, caracterizado pela pesquisa jurisprudencial e doutrinária, utilizado para a realização do presente trabalho, analisar-se-á a aplicação e a importância do seguro D&O, desmistificando seu objeto, seus destinatários, os tipos de empresas passíveis de contratação, bem como as empresas que já utilizam de tal segurança jurídica, através da exposição de casos de alastramento midiático no país.

2 DEFINIÇÃO E FINALIDADE DO SEGURO D&O

O seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de empresa, mais conhecido como seguro D&O¹ surgiu nos Estados Unidos, após a quebra da bolsa de valores de Nova Iorque em 1929. O referido seguro visa à proteção do patrimônio pessoal do administrador em caso de possíveis responsabilizações decorrentes de atos inerentes a sua gestão, cobrindo a responsabilidade do executivo perante a própria sociedade, bem como a responsabilidade civil do administrador perante terceiros, em processos judiciais, administrativos e arbitrais.²

¹ *Directors and Officers Liability Insurance*. No “seguro D&O” as letras “D” e “O” são a abreviação das palavras de língua inglesa “*Directors*” e “*Officers*”, fazendo referência aos gestores das sociedades. (BASTOS, Ricardo Victor Ferreira. **O contrato de seguro de responsabilidade civil “D&O” aplicado às sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica**. 2013. 67 f. Artigo (Pós-Graduação em Direito Empresarial e Contratos) – Centro Universitário de Brasília, UniCEUB, Brasília, 2013. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/7808/1/51104494.pdf>. Acesso em: 29 maio 2023).

² FERNANDES, Jean Carlos; GUERRA, Ricardo Henrique e Silva. O seguro D&O como instrumento de proteção dos administradores de sociedades empresárias. **Revista eletrônica de direito do centro Universitário Newton Paiva**, Belo Horizonte, n.34, p.106-128, jan./abr. 2018. p. 11. Disponível em: http://revistas.newtonpaiva.br/redcunp/wp-content/uploads/2020/05/DIR34_08.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

No Brasil, o seguro surgiu nos anos 90, mediante a tradução de contratos vindos do exterior, sem quaisquer adaptações ao ordenamento jurídico brasileiro. No entanto, seu desenvolvimento se desenrolou apenas na década seguinte, com a entrada de empresas estrangeiras no país, em decorrência das privatizações realizadas pelo governo da época.³

A sua maior consolidação e desenvolvimento nas empresas brasileiras, passou a acontecer após a operação Lava Jato e as demais operações de anticorrupção que passaram a ocorrer com frequência no país, a partir do ano de 2014. Cabe ressaltar que até então o seguro D&O era baseado apenas nas regras de responsabilidade civil geral, sendo posteriormente regulamentado através da Circular de nº 541/2016 emitida pelo órgão regulador do mercado securitário brasileiro (SUSEP).⁴ Neste contexto, o Superior Tribunal de Justiça (STJ) lançou sua primeira decisão acerca do seguro D&O:

RECURSO ESPECIAL. CIVIL. SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DE DIRETORES E ADMINISTRADORES DE PESSOA JURÍDICA (SEGURO DE RC D&O). RENOVAÇÃO DA APÓLICE. QUESTIONÁRIO DE AVALIAÇÃO DE RISCO. INFORMAÇÕES INVERÍDICAS DO SEGURADO E DO TOMADOR DO SEGURO. MÁ-FÉ. CONFIGURAÇÃO. PERDA DO DIREITO À GARANTIA. INVESTIGAÇÕES DA CVM. **PRÁTICA DE INSIDER TRADING. ATO DOLOSO. FAVORECIMENTO PESSOAL. ATO DE GESTÃO. DESCARACTERIZAÇÃO. AUSÊNCIA DE COBERTURA.** [...] A omissão dolosa quanto aos eventos sob investigação da CVM dá respaldo à sanção de perda do direito à indenização securitária. [...] 5. O seguro de RC D&O (*Directors and Officers Insurance*) tem por objetivo garantir o risco de eventuais prejuízos causados por atos de gestão de diretores, administradores e conselheiros que, na atividade profissional, agiram com culpa (Circular/SUSEP nº 541/2016). Preservação não só do patrimônio individual dos que atuam em cargos de direção (segurados), o que incentiva práticas corporativas inovadoras, mas também do patrimônio social da empresa tomadora do seguro e de seus acionistas, já que serão ressarcidos de eventuais danos. 6. **A apólice do seguro de RC D&O não pode cobrir atos dolosos, principalmente se cometidos para favorecer a própria pessoa do administrador, o que evita forte redução do grau de diligência do gestor ou a assunção de riscos excessivos, a comprometer tanto a atividade de *compliance* da empresa quanto as boas práticas de governança corporativa. Aplicação dos arts. 757 e 762 do CC.** 7. **Considera-se *insider trading* qualquer operação realizada por um *Insider* (diretor, administrador, conselheiro e pessoas equiparadas) com valores mobiliários de emissão da companhia, em proveito próprio ou de terceiro, com base em informação relevante ainda não revelada ao público. É uma prática danosa ao mercado de capitais, aos investidores e à própria sociedade anônima, devendo haver repressão efetiva contra o uso indevido de tais informações privilegiadas (arts. 155, § 1º, e 157, § 4º, da Lei nº 6.404/1976 e 27-D da Lei nº 6.385/1976).** 8. **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

³ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 58.

⁴ MOURA, Vinícius de Vilhena Cota. **O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O Insurance) à luz do direito brasileiro**. 2020. Orientadora: Margarida Lima Rego. Dissertação (Mestre em Direito e Mercados Financeiro) - Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2020. p. 10-11. Disponível em: https://run.unl.pt/bitstream/10362/100263/1/Moura_2020.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

e ao mercado de capitais, a exemplo do *insider trading*, não estão abrangidos na garantia securitária. 9. Recurso especial não provido.⁵ (Grifou-se).

Depreende-se do julgado, pelo entendimento do STJ, que apesar do seguro D&O servir para proteger o gestor e seu patrimônio pessoal diante dos riscos inerentes a sua atuação, não há previsão de cobertura para a prática de atos ilícitos e dolosos, como por exemplo, a de *insider trading*⁶ exposta na ementa.

Assim, compreende-se que, em regra, o seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores, oferece cobertura, custeando defesas e indenizações, inclusive, advindas de corrupção, desde que não decorra de ato ilícito doloso ou culpa grave equiparável ao dolo, o que será detalhado na sequência.

Feitas essas breves considerações acerca da definição e finalidade do seguro D&O, passa-se, no item a seguir, para a análise da responsabilidade e deveres gerais dos diretores e administradores de empresas no Brasil, bem como os riscos inerentes a gestão.

2.1 RESPONSABILIDADE E DEVERES GERAIS DOS DIRETORES E ADMINISTRADORES DE EMPRESA NO BRASIL E OS RISCOS INERENTES A GESTÃO

Ao longo de boa parte da história, as empresas eram formadas apenas de organizações familiares, ou seja, empresas em que se continha, na gestão e detenção do capital social, poucas pessoas, sendo estas da mesma família e facilmente identificáveis. Nesse sentido, observa-se que quem exercia atividades, como a gestão, tomada das decisões do processo produtivo e da alocação dos respectivos bens era o dono da firma.⁷

Com o passar dos anos, mudanças foram acontecendo e, atualmente, mesmo que originalmente se tratando de empresas familiares e de pequeno porte, com a globalização e o crescimento exponencial da economia, as empresas se tornaram grandes, com capitais cada vez mais espalhados e pulverizados, pertencentes a milhares de indivíduos localizados ao redor do mundo, havendo a necessidade de

⁵ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial nº 1.601.555/SP**. Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 14 de fevereiro de 2017. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&sequencial=1570507&num_registro=201502315417&data=20170220&formato=PDF. Acesso em: 22 abr. 2023.

⁶ *Insider trading* é a prática do uso indevido de informação privilegiada, em proveito próprio ou de terceiros. Normalmente realizada por um diretor ou administrador de empresa, causando danos ao mercado, a própria empresa e aos investidores. (MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. **O insider trading no direito brasileiro**. 2015. 150 f. Orientador: Dr. Joaquim de Arruda Falcão Neto. Dissertação (Mestre em Direito da Regulação) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2015. p. 10-11. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15292/Disserta%20Francisco%20M%20bcssnich%20%28clean%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁷ MOURA, Vinícius de Vilhena Cota. **O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O insurance) à luz do direito brasileiro**. 2020. Orientadora: Margarida Lima Rego. Dissertação (Mestre em Direito e Mercados Financeiro) - Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2020. p. 21-22. Disponível em: https://run.unl.pt/bitstream/10362/100263/1/Moura_2020.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

dissociação entre o poder empresarial e o poder societário, tudo isso sob um controle unificado.⁸

Considerando-se que essas mudanças e crescimentos das empresas despertaram a necessidade de deslocamento e divisão de poderes que antes se concentravam integralmente nas mãos dos donos e sócios, agora parte desses poderes passam para uma pessoa ou um grupo de pessoas especializadas em gerenciamento e administração de empresas, um modelo a fim de privilegiar os interesses da sociedade empresária de que se estiver tratando.⁹

No filme “*Spider-Man*”, lançado no ano de 2002, o ator Cliff Robertson, que representa o Tio Ben, em uma cena, diz ao seu sobrinho Peter Parker (interpretado por Tobey Maguire) a seguinte frase: “*With great power, comes great responsibility*”, ou seja, “com grandes poderes, vêm grandes responsabilidades”. Dessa forma, considerando a divisão de poderes e deveres de uma empresa que foram acontecendo, ou seja, a separação do poder empresarial e do poder societário, também passou a recair sobre os administradores e diretores maiores responsabilidades.¹⁰

As responsabilidades a que os administradores e os diretores se sujeitam diariamente através de seus atos de gestão, não se resumem simplesmente àquela que vemos de maneira recorrente¹¹, englobam, também, responsabilidades administrativas, tributárias, previdenciárias, ambientais, consumeristas, antitruste, trabalhistas e outras. Quanto a isso, ressalta Ilan Goldberg: “se apresenta como uma disciplina específica em meio à responsabilidade civil comum”¹².

Dessa forma, o simples ato de gerir uma empresa ou parte dela, não é tão “simples” assim. Em se tratando de uma multinacional, por exemplo, fazem parte do cotidiano do funcionamento da empresa diferentes fusos horários, culturas, moedas e idiomas, bem como legislações.¹³

Diante do presente contexto, os gestores se veem obrigados a realizar tomadas de decisões constantes, a fim de garantir bons andamentos e o sucesso das atividades, o que significa, que por mais que o gestor tenha adotado todas as medidas necessárias, além de atuar de maneira cautelosa e cuidadosa sobre determinada situação, mesmo assim, ele não está livre de correr riscos e cometer atos que podem

⁸ MOURA, Vinícius de Vilhena Cota. **O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O insurance) à luz do direito brasileiro**. 2020. Orientadora: Margarida Lima Rego. Dissertação (Mestre em Direito e Mercados Financeiro) - Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2020. p. 21-22. Disponível em: https://run.unl.pt/bitstream/10362/100263/1/Moura_2020.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

⁹ CULTURAL OAB. **Seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores D&O**. Comissão Especial de Direito do Seguro e Resseguro, 09 nov. 2022. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=RhVdmlY5urA>. Acesso em: 22 abr. 2023.

¹⁰ *SPIDER-MAN*. Direção de Sam Raimi; Laura Ziskin; Ian Bryce. Produção: Grant Curtis. Culver City, Califórnia: Sony Pictures Entertainment, 2002. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=YPlxpwaPNY>. Acesso em: 16 jun. 2023.

¹¹ JUNQUEIRA, Thiago. Resenha a “O contrato de seguro D&O”, 2ª edição, de Ilan Goldberg. **Revista do instituto brasileiro de estudos de responsabilidade civil**, Belo Horizonte, v. 5, n. 2, p. 343-347, 2022. p. 03. Disponível em: <https://revistaiberc.responsabilidadecivil.org/iberc/article/view/230>. Acesso em: 22 abr. 2023.

¹² GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 175.

¹³ MOTTA, Carolina Elisabete Puehringer Miguez de Senna; RIBEIRO, Márcia Carla Pereira. O seguro de responsabilidade civil dos administradores e diretores e conflito de agência a partir da análise econômica do direito. **Economic analysis of law review**, v. 10, n.2, p.117-134, maio/ago. 2019. p. 118. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/EALR/article/view/9246>. Acesso em: 12 jun. 2023.

acarretar prejuízos e responsabilidades, tanto para si e para a empresa, quanto para terceiros.¹⁴ Nesse mesmo prisma, Mariana Pargendler faz uma análise interessante:

Imagine uma companhia cuja decisão estratégica inclua, neste ano, o gasto de 10 bilhões de dólares para construir várias novas fábricas, para vender produtos que eles ainda não desenvolveram, para consumidores que eles ainda não têm. [...] O diretor presidente da companhia foi citado na imprensa financeira, onde ele descreve essa estratégia (parafrazeando minimamente) como dirigir um carro de 150 quilômetros por hora, em uma estrada montanhosa sinuosa, no escuro, com as luzes desligadas, tentando não bater. Essa estratégia é certeza de um acidente, cedo ou tarde. [...] Tem um detalhe nessa história. A companhia é a Intel, que é uma das mais bem sucedidas do mundo.¹⁵

Considerando a análise ilustrativa, enxerga-se o risco como uma realidade inerente à atividade de administração e direção empresarial, tendo em vista que as decisões são constantes e incontáveis diante de uma atuação que nem sempre se apresenta com certezas.

A dinâmica empresarial é exigente e difícil, não é possível prever, de maneira clara, todos os possíveis cenários que poderão ocorrer após as tomadas de decisões, é importante considerar que estamos falando sempre de mercado, câmbio e economia, portanto, oscilações acontecem o tempo inteiro, trazendo sempre a insegurança por trás.¹⁶

Em decorrência disso, as responsabilidades dos administradores possuem características um tanto diferentes das responsabilidades previstas no Código Civil, já que estas devem ser tratadas de maneira mais cautelosa. Nesse viés, Ilan Goldberg discorre os motivos da especialidade:

(I) Propiciar condições para que a administração da sociedade seja eficiente [...] (II) A responsabilidade do administrador apresenta ora traços contratuais, ora traços extracontratuais. O organicismo que explica a relação do administrador diante da sociedade e de partes com as quais ela se relaciona também aponta para um regime de responsabilidade próprio [...] (III) A dificuldade para estabelecer padrões de comportamento para administradores, em oposição a outras categorias profissionais [...] (IV) A necessidade de tratamento diferenciado para os deveres de diligência e de lealdade [...].¹⁷

Através de tais enumerações, entende-se que existe uma necessidade de desvincular, de maneira significativa, a responsabilidade do administrador da responsabilidade civil disposta no Código Civil. A atuação do diretor e/ou administrador no âmbito da sua gestão possui exigências maiores, considerando as incertezas e os riscos que já foram mencionados anteriormente, pois, por mais cuidadoso que atue todo gestor já se viu obrigado a decidir de maneira arriscada, a fim de manter interesses da sociedade. No entanto, o que não pode acontecer é, e em

¹⁴ BECK, Ulrick. **Sociedade de risco**: rumo a outra modernidade. Tradução Sebastião Nascimento. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2011.p. 23-25.

¹⁵ PARGENDLER, Mariana. Responsabilidade civil dos administradores e *business judgment rule* no direito brasileiro. **Revista dos tribunais**, v.953, p. 51-74, mar. 2015. Artigo consultado na Base de Dados RT online mediante assinatura.

¹⁶ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 180.

¹⁷ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 181-188.

decorrência disso, seu patrimônio e ganhos pessoais serem colocados em perigo. Por isso, a necessidade de proteção.¹⁸

A Lei nº 6.404/76, assim como artigos esparsos do Código Civil de 2002, se encarregam de estabelecer legalmente os deveres dos administradores. Do artigo 153, até o artigo 158 da Lei das Sociedades Anônimas, constata-se os deveres e as possíveis responsabilidades dos gestores empresariais.¹⁹

O artigo 153²⁰ e 155²¹ da Lei nº 6.404/76 tratam, respectivamente, dos deveres de diligência e lealdade prescritos aos administradores, deveres estes que decorrem do princípio da boa-fé objetiva, disposto no artigo 422 do Código Civil. Com complexidade de definição, possuem extrema importância na condução da administração e direção de uma sociedade, e que devem, necessariamente, caminharem juntos. Não sendo tais deveres seguidos ou cumpridos pelos gestores da companhia, responsabilidades poderão recair sobre estes, inclusive, com o possível pagamento de multas e indenizações a terceiros.²² Caroline Vaz dispõe que “a

¹⁸ SOUZA, Bárbara Bassani de. **Seguro de responsabilidade civil: polêmicas e desafios**. 2018. 279 f. Orientador: Álvaro Villaça Azevedo. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018. p. 39-40. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-06112020-194700/publico/8270160_Tese_Original.pdf. Acesso em: 11 jun. 2023.

¹⁹ LACERDA, Maurício Andere Von Bruck. **O seguro dos administradores no Brasil: O D&O Insurance brasileiro**. Curitiba: Juruá, 2013. p. 62.

²⁰ Art. 153. O administrador da companhia deve empregar, no exercício de suas funções, o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios. (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

²¹ Art. 155. O administrador deve servir com lealdade à companhia e manter reserva sobre os seus negócios, sendo-lhe vedado: I - usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a companhia, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de seu cargo; II - omitir-se no exercício ou proteção de direitos da companhia ou, visando à obtenção de vantagens, para si ou para outrem, deixar de aproveitar oportunidades de negócio de interesse da companhia; III - adquirir, para revender com lucro, bem ou direito que sabe necessário à companhia, ou que esta tencione adquirir. § 1º Cumpre, ademais, ao administrador de companhia aberta, guardar sigilo sobre qualquer informação que ainda não tenha sido divulgada para conhecimento do mercado, obtida em razão do cargo e capaz de influir de modo ponderável na cotação de valores mobiliários, sendo-lhe vedado valer-se da informação para obter, para si ou para outrem, vantagem mediante compra ou venda de valores mobiliários. § 2º O administrador deve zelar para que a violação do disposto no § 1º não possa ocorrer através de subordinados ou terceiros de sua confiança. § 3º A pessoa prejudicada em compra e venda de valores mobiliários, contratada com infração do disposto nos §§ 1º e 2º, tem direito de haver do infrator indenização por perdas e danos, a menos que ao contratar já conhecesse a informação. § 4º É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, no mercado de valores mobiliários. (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

²² GUASPARI, Felipe Chaves Barcellos. **O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado**. 2019. 92 f. Orientador: Carlos Klein Zanini. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019. p.17-19. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/238462/001102168.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 jun. 2023.

essência da responsabilidade está ligada à noção de desvio de conduta, visando a alcançar as condutas praticadas de forma contrária ao direito e danosas a outrem”.²³

Em primeira arguição, analisa-se o dever de diligência disposto no artigo 153 então mencionado. A Lei das Sociedades Anônimas procurou, através deste, estabelecer a conduta do gestor, como de “homem ativo e probo na administração de seus próprios negócios” (o artigo 1.011²⁴ do CC/02 entende da mesma forma).

Quanto às palavras escolhidas pelo legislador para definir tal conceito, alguns doutrinadores apresentam abordagens críticas, pois entendem como problemática a ideia de instituir a atuação do administrador de acordo com os padrões de um “homem médio”, fundamentando que gestores precisam possuir formações e qualificações específicas e aprofundadas, para muito além do conhecimento comum, de tal forma que, a falta de qualificação ensejaria a falta de diligência, logo, importando responsabilidade.²⁵

Além disso, condenam também à ideia de que o administrador deveria exercer sua gestão da mesma forma que exerce ou exerceria seus próprios negócios, como discorre o legislador. Nesse viés, Waldírio Bulgarelli afirma: “[...] se o administrador cuidar mal dos seus negócios não se quer que da mesma forma aja com a companhia”.²⁶

Na sequência, parte da doutrina entende que, apesar de o legislador utilizar-se da palavra “homem”, sua intenção não foi referir-se ao homem de conhecimento ordinário, o “*bonus pater familiae*”, mas sim ao “*businessman*”, ou seja, ao homem de negócios, tendo em vista que interpretações diferentes desta não fariam sentido diante do contexto inserido. Faz-se a mesma comparação em relação ao ato de exercer a gestão da mesma maneira que seus próprios negócios, pois, em se tratando de administração, sabe-se que gerir negócios alheios, de terceiros, requer mais cautela e atenção em comparação à gestão de negócios próprios.²⁷

A partir disso, entende-se, portanto, que seria interessante se o legislador dispusesse de maneira mais clara e direta o conceito de diligência, como se faz na Lei das Sociedades Comerciais Argentinas (Lei nº 19.550), em seu artigo 59: “*los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios [...]*”²⁸, a fim de que houvesse uma maior pacificação em relação a sua interpretação.

²³ VAZ, Caroline. Revisitando a responsabilidade civil: aspectos relevantes da antiguidade à contemporaneidade pandêmica. **Revista do Ministério Público do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, n. 87, p.125-152, jan./jun. 2020. p. 133. Disponível em: <https://www.revistadomprs.org.br/index.php/amprs/article/view/190/80>. Acesso em: 12 jun. 2023.

²⁴ Art. 1.011. O administrador da sociedade deverá ter, no exercício de suas funções, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração de seus próprios negócios. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

²⁵ ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas**. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 123.

²⁶ BULGARELLI, Waldírio. **Manual das sociedades anônimas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1980. p. 60.

²⁷ LUCAS, Laís Machado. **Programa de integridade nas sociedades anônimas: implementação como conteúdo de dever de diligência dos administradores**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2021. p. 125.

²⁸ Tradução livre: Os administradores e representantes da empresa devem agir com lealdade e com a diligência de um bom empresário. (ARGENTINA. *Ley de Sociedades Comerciales*. **Ley nº 19.550**. Disponível em: https://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic3_arg_ley19550.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023).

Feitas as primeiras considerações do dever de diligência, é válido ressaltar que ele se apresenta como uma cláusula aberta na legislação, ficando, assim, a critério do intérprete sua aplicação no caso concreto. Dito isso, a doutrina separa, majoritariamente, em quatro subdeveres, a fim de delimitar as ações diligentes a serem seguidas pelos administradores de empresas.²⁹

Apreciam-se, portanto, os deveres de informar-se e qualificar-se, além dos deveres de vigilância e prestação de informações necessárias. É pacífico o entendimento de que, para ser um bom diretor, é fundamental que seja seguido o dever de obtenção de informação adequada na ocasião da tomada de decisão, ou seja, para além de uma análise cuidadosa, o administrador deve estar sempre atento a todas as informações necessárias de sua empresa e do mercado em geral, antes de decidir sobre qualquer conteúdo.³⁰

Ademais, o gestor possui também o dever de qualificação para o desempenho da função de administração de uma sociedade empresária. Ou seja, é necessário se qualificar, obter o maior conhecimento e experiência possível na área de sua atuação.³¹ Quanto ao dever de vigiar, entende-se que o gestor deve estar sempre atento aos acontecimentos de sua empresa e, em havendo eventuais indícios de ilicitude, deve investigar, não assistindo de maneira passiva o que transita em seu cotidiano.³²

Tem-se o dever de prestar informações verdadeiras e necessárias ao mercado, para que os acionistas e possíveis acionistas realizem suas próprias interpretações em relação ao andamento da sociedade, sua gestão e resultados.³³ Alguns doutrinadores defendem a existência de um quinto subdever de diligência, o dever saber do administrador, que se caracteriza pelo seu entendimento da sociedade para qual é empregado, possuindo total consciência das necessidades de sua empresa.³⁴ Dessa forma, a conjugação dos subdeveres supracitados no caso concreto, definirá se o administrador está diante de violação do dever de diligência, ou não. Quanto ao

²⁹ LUCAS, Laís Machado. **Programa de integridade nas sociedades anônimas: implementação como conteúdo de dever de diligência dos administradores.** Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2021. p. 125-143.

³⁰ RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. **Seguro D&O e contrato de indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária.** 2019. 170 f. Orientador: Ana Frazão. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília, 2019. p. 47. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/30503/1/2019_MatheusViniciusAguiarRodrigues_tcc.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

³¹ MOURA, Vinícius de Vilhena Cota. **O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O Insurance) à luz do direito brasileiro.** 2020. 98 f. Orientadora: Margarida Lima Rego. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2020. p. 28. Disponível em: https://run.unl.pt/bitstream/10362/100263/1/Moura_2020.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

³² CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias.** 2013. 148 f. Orientador: Priscila Maria Pereira Côrrea da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p. 64. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

³³ RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. **Seguro D&O e contrato de indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária.** 2019. 170 f. Orientador: Ana Frazão. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília, 2019. p. 47. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/30503/1/2019_MatheusViniciusAguiarRodrigues_tcc.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

³⁴ GOLDBERG, Ilan; MIRANDA, Cláudio. **O seguro D&O.** Rio de Janeiro, 22 fev. 2022. 1 vídeo (2:00:49). Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=Ncm4nOEwrY4>. Acesso em: 19 abr. 2023.

artigo 153 da Lei nº 6.404/76, tem-se o seguinte processo administrativo sancionado pela Comissão de Valores Mobiliários (CMV):

Responsabilidade de administradores da Klabin S.A. por infração ao art. 153 da Lei nº 6.404/1976. Absoluções. Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, **decidiu pela absolvição dos acusados da acusação de infração ao dever de diligência, em violação ao disposto no art. 153 da Lei nº 6.404/76.**³⁵ (Grifou-se).

Como se denota no julgado, houve absolvição do administrador perante denúncia realizada pela CVM, entretanto, em havendo condenação pela falta de diligência, tem-se a possibilidade de cobertura pelo seguro D&O, desde que não sejam condutas qualificáveis como culpa grave, pois a ideia é acobertar gestores diligentes que eventualmente atuem de forma negligente em determinadas situações, por algum desvio, desleixo ou falta de atenção. Diferentemente do que acontece no dever de lealdade, pois o contrário de lealdade é deslealdade. Ana Frazão afirma, em outras palavras, que o administrador deve servir aos interesses da companhia e ser leal a ela, e não exercer a gestão em benefício próprio, sendo, dessa forma, o dolo a antítese da lealdade, não havendo, em regra, a possibilidade de cobertura pelo seguro D&O.³⁶

O artigo 155 da Lei das Sociedades Anônimas dispõe sobre o dever de lealdade que deve ser inerente a atividade do administrador. Dele se extrai a confiança, um pressuposto básico, sem o qual não é possível existir qualquer tipo de gestão. Se utilizarmos como exemplo as sociedades anônimas, são nas figuras dos diretores e administradores que os acionistas depositam sua confiança no futuro da sociedade. Este mesmo artigo se encarrega, ainda, de listar alguns atos que geram responsabilização do administrador fundamentada na deslealdade.³⁷

A importância e relevância que se é dada para este dever é de fácil visibilidade, o administrador e/ou diretor de uma sociedade empresária possui informações importantes e, muitas vezes, sigilosas, privilegiadas, se estas vierem à tona de maneira inadequada e sem contexto, poderão causar prejuízos imensuráveis, inclusive, ao mercado. Dessa forma, se espera uma atuação fiel e proba do administrador em favor da sociedade, sem que ele se utilize do privilégio de algumas informações para vantagens indevidas e interesse próprio. Por consequência, o comportamento desleal acarretaria a responsabilização do gestor que o praticou.³⁸

Em vista disso, entende-se que os deveres dos administradores são regras abertas e até mesmo subjetivas que podem acarretar responsabilizações por eventual descumprimento de certas condutas, como, por exemplo, concorrer com a sociedade, não calcular de maneira minuciosa os preços para adquirir qualquer tipo de bens para

³⁵ BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo administrativo sancionador CVM nº 19957.009118/2019-41**. Relator: Marcelo Barbosa, 24 de maio de 2022.

³⁶ FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 174-175.

³⁷ TUNC, André. **Le droit américain de sociétés anonymes**. Paris: *Economica*, 1985. p. 130.

³⁸ DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Atlas, 2022. p. 256. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 19 abr. 2023.

a empresa, se utilizar de informações privilegiadas para benefício próprio e, até mesmo, não realizar negociações com os fornecedores.³⁹

Outro artigo de suma relevância é o 158⁴⁰ da Lei nº 6.404/1976, que isenta, em regra, o administrador de ser responsabilizado pessoalmente pelas obrigações contraídas em nome da sociedade e em decorrência de ato regular de gestão. No entanto, poderá haver responsabilização pessoal, respondendo, inclusive, com seu patrimônio próprio, se a atuação violar a lei ou o estatuto, assim como agir com culpa ou dolo, mesmo que diante de suas atribuições como gestor da empresa. É assim que dispõe os incisos I e II deste artigo.⁴¹

Dessa forma, majoritariamente entende a doutrina que, a possível responsabilização, mesmo que atuando dentro de suas atribuições, se dá de maneira subjetiva, ou seja, tomando como pressuposto a existência da culpa, no intuito de que aquele que sofreu o dano seja indenizado.⁴² Depende, portanto, da comprovação da culpa ou dolo, sendo necessário que a conduta seja negligente, imprudente ou imperita (fórmula tríplice para definição de culpa)⁴³, havendo o nexo de causalidade, que é definido por Daniela Courtes Lutzky como a relação de causa e efeito entre a ação ou omissão e o dano⁴⁴; e, posteriormente o dano, para que assim caracterize a responsabilidade dos gestores, podendo-se aplicar aqui, a regra geral do Código Civil

³⁹ DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Atlas, 2022. p. 257. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 19 abr. 2023.

⁴⁰ Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder: I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo; II - com violação da lei ou do estatuto. § 1º O administrador não é responsável por atos ilícitos de outros administradores, salvo se com eles for conivente, se negligenciar em descobri-los ou se, deles tendo conhecimento, deixar de agir para impedir a sua prática. Exime-se de responsabilidade o administrador dissidente que faça consignar sua divergência em ata de reunião do órgão de administração ou, não sendo possível, dela dê ciência imediata e por escrito ao órgão de administração, no conselho fiscal, se em funcionamento, ou à assembleia-geral. § 2º Os administradores são solidariamente responsáveis pelos prejuízos causados em virtude do não cumprimento dos deveres impostos por lei para assegurar o funcionamento normal da companhia, ainda que, pelo estatuto, tais deveres não caibam a todos eles. § 3º Nas companhias abertas, a responsabilidade de que trata o § 2º ficará restrita, ressalvado o disposto no § 4º, aos administradores que, por disposição do estatuto, tenham atribuição específica de dar cumprimento àqueles deveres. § 4º O administrador que, tendo conhecimento do não cumprimento desses deveres por seu predecessor, ou pelo administrador competente nos termos do § 3º, deixar de comunicar o fato a assembleia-geral, tornar-se-á por ele solidariamente responsável. § 5º Responderá solidariamente com o administrador quem, com o fim de obter vantagem para si ou para outrem, concorrer para a prática de ato com violação da lei ou do estatuto. (BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁴¹ DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Atlas, 2022. p. 258. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 19 abr. 2023.

⁴² ZAVASCKI, Liane Tabarelli. **Sustentabilidade ambiental**: requisito para o cumprimento da função social dos contratos agrários: arrendamento e parceria. 2014. 64 f. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014. p. 206. Disponível em: <https://tede2.pucrs.br/tede2/handle/tede/4254>. Acesso em 24 abr. 2023.

⁴³ LUTZKY, Daniela Courtes. **A reparação de danos imateriais como direito fundamental**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2012. p. 110.

⁴⁴ LUTZKY, Daniela Courtes. **A reparação de danos imateriais como direito fundamental**. 1. ed. Porto Alegre, 2012. p. 122.

(artigos 186⁴⁵ e 927⁴⁶ do Código Civil).⁴⁷ Assim, a responsabilidade civil tem como pressuposto a existência de culpa, a fim de que aquele que sofreu o dano seja indenizado.

Ainda, os parágrafos 1º, 2º e 5º deste mesmo artigo, abordam as possibilidades de responsabilidade solidária⁴⁸, em casos de conivência ou negligência perante a atuação de outros administradores, deixando, por exemplo, de informar o órgão superior sobre algum ato irregular praticado pelo seu colega gestor, pelo não cumprimento dos deveres impostos na lei e a concorrência plena da violação da lei ou do estatuto. Cabe aqui, ainda, citar o artigo 1.016⁴⁹ do Código Civil que também dispõe sobre a possibilidade de responsabilidade solidária dos gestores advindas da culpa.

Quanto à responsabilidade do administrador prevista no artigo 158 da Lei 6.404/76, entendeu o Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região:

AGRAVO DE PETIÇÃO. DIRIGENTES DE SOCIEDADE ANÔNIMA. GESTÃO TEMERÁRIA NÃO COMPROVADA. RESPONSABILIDADE AFASTADA. **A fim de que haja a responsabilização de um dirigente de sociedade anônima, faz-se necessária a comprovação da prática de gestão com culpa ou dolo, conforme dispõe o artigo 158, incisos I e II, e § 1º, da Lei nº 6.404/76.** E, na hipótese tratada nos autos, não há qualquer prova de que os agravantes, ocupando a Presidência, Vice-Presidência e Diretoria das empresas executadas, tenham agido com culpa ou dolo durante sua gestão. [...] Sendo assim, não havendo qualquer indicativo robusto nos autos de que os Srs. Ralph Gustavo Rosenberg Whitaker Carneiro, Tatiana Rosenberg Whitaker Carneiro de Carvalho Petersen e Sabrina Rosenberg Whitaker Carneiro tenham agido de forma temerária em face do patrimônio das empresas executadas, tampouco com inequívoca violação à lei e/ou ao estatuto social (artigo 158, incisos I e II, da Lei nº 6.404/76), não deverão ser responsabilizados pela execução em curso. Agravos de petição dos executados aos quais se dá provimento.⁵⁰ (Grifou-se).

⁴⁵ Art. 186. Aquele que, por ação ou omissão voluntária, negligência ou imprudência, violar direito e causar dano a outrem, ainda que exclusivamente moral, comete ato ilícito. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁴⁶ Art. 927: “Haverá obrigação de reparar o dano, independentemente de culpa, nos casos especificados em lei, ou quando a atividade normalmente desenvolvida pelo autor do dano implicar, por sua natureza, risco para os direitos de outrem”. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁴⁷ DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Atlas, 2022. p. 258. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 19 abr. 2023.

⁴⁸ Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade ou a terceiros nos casos decorrentes de ações culposas ou dolosas no desempenho de duas funções. (MACHADO, Hendel Sobrosa. **Responsabilidade dos administradores e sócios**: Além da desconsideração da personalidade jurídica. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016. p. 85-85).

⁴⁹ Art. 1.016. Os administradores respondem solidariamente perante a sociedade e os terceiros prejudicados, por culpa no desempenho de suas funções. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁵⁰ BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região. **Agravo de petição nº 0097600-96.2009.5.02.0075**. Relator: Benedito Valentini, 04 maio de 2021. Disponível em: <https://ww2.trt2.jus.br/>. Acesso em: 24 abr. 2023.

Percebe-se, portanto, que, para que haja a responsabilização do gestor de uma empresa é necessária a constatação de culpa ou dolo nos atos de suas atribuições, bem como violação da lei ou estatuto. Na ementa em questão, não existiu qualquer prova de que os diretores e/ou administradores agiram de tal forma. Por esse motivo, o entendimento do órgão julgador foi de não os responsabilizar.

Posteriormente aos deveres e responsabilidades dos administradores, é importante analisar as obrigações destes no entendimento da doutrina. A obrigação de meio é caracterizada pela utilização de todos os recursos possíveis no intuito de obter o resultado, que não é obrigatório. Na obrigação de resultado, não basta apenas utilizar-se de todos os recursos e almejar o resultado, há a obrigação da materialização do resultado através da prestação do serviço, e, caso não aconteça o esperado, poderá o administrador ser responsabilizado.⁵¹ Dessa forma, quanto às obrigações dos gestores, seria de meio ou de fim?

Modesto Carvalhosa entende a obrigação dos administradores e diretores como uma obrigação de meio, segundo ele, a atuação destes deve ser conduzida de maneira a objetivar os melhores fins e interesses da companhia, tendo o dever de aplicar as técnicas adequadas para isto, não podendo obrigar um resultado positivo, ou seja, o lucro, tendo em vista tratar de situações, muitas vezes, imprevisíveis e incertas.⁵²

Consoante Ilan Goldberg, a obrigação do administrador não é nem de meio, nem de fim, objetivamente. A obrigação do gestor empresarial está intrínseca ao “processo de tomada de decisão”. Dessa forma, a obrigação de resultado não se refere ao lucro ou prejuízo em si, referindo, assim, as condutas e os deveres a serem seguidos para decidir, como a vigilância e a disposição de informações verdadeiras, por exemplo.⁵³

Considera-se válido o entendimento de Ilan Goldberg quanto a essa temática, principalmente no tocante às sociedades anônimas, pois estamos lidando com o mercado de capital e grandes variações em curto período. Deste modo, não há como obrigar o administrador a obter sempre resultados positivos, pois, mesmo tomando decisões de maneira diligente e leal, faz parte da atividade correr o risco de obter resultados não desejados.

Em vista disso, inclusive, o §6º do artigo 159 da Lei nº 6.404/76, dispõe: “o juiz poderá reconhecer a exclusão da responsabilidade do administrador, se convencido de que este agiu de boa-fé e visando ao interesse da companhia”⁵⁴. Ou seja, a própria lei subentende que administrar empresas é correr riscos, mesmo que as ações de gestão sejam praticadas seguindo todos os cuidados necessários. Por conseguinte, o entendimento de Ilan Goldberg quanto às obrigações sobre as tomadas de decisões e não sobre os resultados, se enquadra e traz efetividade para o entendimento da temática.

Deste modo, tecidas as considerações pertinentes quanto às responsabilidades e deveres gerais de diretores e administradores de empresas no

⁵¹ FRANÇA, Genival Veloso de. **Direito médico**. São Paulo: Forense, 2020. p. 307. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 24 abr. 2023.

⁵² CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas**: Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. São Paulo: Saraiva, 1998. p. 235.

⁵³ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 215.

⁵⁴ BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2023.

Brasil, e os riscos inerentes à gestão, tem-se, no item a seguir a atuação do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração, assim como suas possíveis exclusões.

2.2 A ATUAÇÃO DO SEGURO D&O NA COBERTURA DOS RISCOS DA ADMINISTRAÇÃO E SUAS EXCLUSÕES

O risco⁵⁵ é a base fundamental para a existência do contrato de seguro, haja vista que, não havendo o elemento risco, o contrato perde a sua razão de existir.⁵⁶ Nesse sentido, Vincenzo Ferrari denota: “*l’esistenza del rischio è, quindi, indispensabile perché il contratto possa sorgere validamente, e la sua permanenza è il presupposto, il venire meno, lo scioglimento*”⁵⁷.

Sendo o contrato de seguro D&O um contrato de responsabilidade civil, ou seja, uma subespécie do seguro de danos⁵⁸, o risco decorre necessariamente da própria conduta (ação) do segurado ou da falta dela (omissão), diferentemente do que ocorre em outros contratos de seguro de danos⁵⁹, em que o risco se apresenta de ordem natural⁶⁰, sem o controle do tomador-segurado.⁶¹ Sobre a temática, dispõe o artigo 787 do Código Civil:

Art. 787. No seguro de responsabilidade civil, o segurador garante o pagamento de perdas e danos devidos pelo segurado a terceiro. § 1º Não logo saiba o segurado das consequências de ato seu, suscetível de lhe acarretar a responsabilidade incluída na garantia, comunicará o fato ao segurador. § 2º É defeso ao segurado reconhecer sua responsabilidade ou confessar a ação, bem como transigir com o terceiro prejudicado, ou indenizá-

⁵⁵ Risco significa probabilidade de perigo. A incerteza do futuro atrai riscos, dessa forma, risco está vinculado com a probabilidade de acontecimentos futuros, diante da variação daquilo que se espera. (PEREIRA, Fernanda Chaves. Fundamentos técnicos: atuariais do seguro. 2. risco. *In*: MIRAGEM, Bruno; CARLINI, Angélica. Direito dos seguros: fundamentos de direito civil, direito empresarial e direito do consumidor. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014. p. 118).

⁵⁶ VEIGA COPO, Abel B. **El riesgo en el contrato de seguro: Ensayo dogmático sobre el riesgo. Cizur Menor**: Civitas, 2015. p. 21.

⁵⁷ Tradução livre: A existência do risco é, portanto, indispensável para que o contrato surja validamente, sendo a sua permanência a pressuposição, o desaparecimento, a dissolução. (FERRARI, Vincenzo. **I contratti di assicurazione contro i danni e sulla vita. Collana: Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato. Sezione IV: Autonomia negoziale. Diretto da PERLINGIERI, Pietro**. Napoli: Edizione Scintifiche Italiane, 2011. p. 20).

⁵⁸ BRÜNING; Eduardo Augusto Pancione. **Seguro de responsabilidade civil D&O**. 2019. p. 03. Disponível em: http://www2.oabpr.org.br/publico/comissoes/artigo_oab_rc_responsabilidade_civil_e_o_seguro_do.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

⁵⁹ O seguro de danos é aquele que cobre bens materiais e patrimoniais. Diferentemente do seguro de pessoas, que é responsável pela cobertura dos riscos relacionados a vida e a saúde. (DIAS, Raquel Alexandra Carrelo. **O princípio indenizatório no seguro de danos**. 2016. 50 f. Orientação: Pedro Eiró. Dissertação (Mestrado em Direito Forense) – Universidade Católica Portuguesa, Lisboa, 2016. p. 04. Disponível em: https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/22830/1/O_Princ%C3%ADpio_Indemnat%C3%B3rio_no_Seguro_de_Danos.pdf. Acesso em: 23 maio 2023).

⁶⁰ Riscos de ordem natural não ocorrem diretamente da conduta do tomador-segurado, ocorre a partir de causas naturais, como incêndios, enchentes e deslizamento de terra. (ÁLVARES, Patrícia. **A fotogrametria digital e sua aplicação na análise do risco de incêndio em sítios históricos**. 2009. 111 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia Civil) – Universidade Federal de Ouro Preto, UFOP, Ouro Preto, 2009. p. 02. Disponível em: https://www.repositorio.ufop.br/bitstream/123456789/2726/1/DISSERTA%C3%87%C3%83O_Fotogr ametriaDigitalRisco.PDF. Acesso em: 23 maio 2023).

⁶¹ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 109.

lo diretamente, sem anuência expressa do segurador. § 3º Intentada a ação contra o segurado, dará este ciência da lide ao segurador. § 4º Subsistirá a responsabilidade do segurado perante o terceiro, se o segurador for insolvente.⁶²

O caput do presente artigo menciona a garantia de que o segurador oferece ao segurado diante da ocorrência do sinistro prevista no contrato, como perdas e danos devidos a terceiro. Quanto a isso, há grandes críticas advindas da doutrina relacionadas ao seguro D&O, existe um entendimento de que essa proteção serviria como ferramenta e respaldo para certo oportunismo de gestão por parte de diretores e administradores de empresas, como se estes se isentassem de suas responsabilidades, aproveitando para atuarem de má-fé.⁶³

No que tange à responsabilização pessoal do administrador pelas ações ou omissões, o seguro não impede ou suprime, apenas transfere as consequências econômicas, o que significa dizer que existe apenas a transferência de riscos, transferência do dever de indenizar do administrador para a seguradora, cabendo a esta assumir esse papel. Dessa forma, o gestor da empresa se apresenta tranquilo em realizar o seu trabalho, arriscando quando necessário em prol da empresa, pois sabe que o seu patrimônio pessoal não será colocado em xeque.⁶⁴

Ademais, equiparado ao risco, o interesse legítimo e a deflagração do sinistro fazem parte da matéria prima de qualquer contrato de seguro existente, assim como o prêmio e a garantia.⁶⁵

O artigo 757 caput⁶⁶ do Código Civil menciona o interesse legítimo como obrigação de proteção por parte do segurador. Em não havendo a conceituação do termo por parte do legislador, a doutrina entende como o interesse do segurado sobre um bem que, na concepção deste, apresente um risco que possa desenrolar em dano, seja ele patrimonial e/ou econômico. Em se tratando do seguro D&O, é o interesse que o segurado administrador possui em relação ao seu patrimônio próprio ao atuar

⁶² BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 23 maio 2023.

⁶³ RODRIGUES, Gabriela Wallau; SORIA, Juliana Sirotsky. Risco moral nos contratos de seguro de responsabilidade civil “D&O” (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista do curso de direito da universidade de Fortaleza**, v.8, n.2, 2017. p. 27. Disponível em: <https://periodicos.uniformg.edu.br:21011/ojs/index.php/cursodireitouniformg/article/view/549>. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁶⁴ RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. **Seguro D&O e contrato de indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária**. 2019. 170 f. Orientador: Ana Frazão. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade de Brasília, UNB, Brasília, 2019. p. 102. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/30503/1/2019_MatheusViniciusAguiarRodrigues_tcc.pdf. Acesso em: 23 maio 2023.

⁶⁵ RIBAS, Sofia Theodoro. **A evolução do seguro D&O como ferramenta de proteção aos administradores de empresas no âmbito dos principais eventos regulatórios e econômicos norte-americanos**. 2022. 79 f. Orientadora: Carolina Azevedo Pizoeiro Gerolimich. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2022. p. 16. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/19200/1/STRibas.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁶⁶ Art. 757. Pelo contrato de seguro, o segurador se obriga, mediante o pagamento do prêmio, a garantir interesse legítimo do segurado, relativo a pessoa ou a coisa, contra riscos predeterminados. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 23 maio 2023).

como gestor da empresa, seja quanto ao custo de defesa, seja quanto à indenização a terceiros.⁶⁷

No entendimento de Sílvio de Salvo Venosa, o sinistro, nos contratos de seguro, significa a concretização do evento incerto previamente estabelecido no contrato.⁶⁸ Isto posto, a deflagração do sinistro no seguro D&O acontece a partir da ação do tomador-segurado, que, afetando terceiros, gere reclamações.⁶⁹

Quanto ao prêmio e a garantia, também mencionados no artigo 757 caput do Código Civil, entende-se que o prêmio é o valor pago para a seguradora a fim de que haja a garantia do recebimento do valor equivalente ao sinistro. Caso este ocorra, logo, há uma contraprestação entre o segurado e a seguradora.⁷⁰

Mesmo que o interesse legítimo do seguro D&O seja de proteger o patrimônio de diretores e administradores, quem realiza a contratação com a seguradora é a própria sociedade para quem este gestor trabalha. Ou seja, a pessoa jurídica é o segurado, e não a pessoa física do gestor, apesar de ser quem se beneficia.⁷¹

Sendo realizado por uma pessoa jurídica em benefício de pessoas físicas na atuação de cargos de administração, o contrato de seguro D&O possui em sua cobertura o dever de defender e de indenizar os custos advindos do tomador-segurado, financiando suas defesas perante processos arbitrais e judiciais, além de possíveis indenizações a terceiros.⁷²

Em se tratando do dever de defesa, a seguradora é encarregada de todas as custas processuais advindas das ações impetradas contra os gestores, como os honorários advocatícios e periciais, fornecendo a defesa do administrador diante das

⁶⁷ CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias**. 2013. 148 f. Orientador: Priscila Maria Pereira Côrrea da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p. 37. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁶⁸ VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito civil: contratos**. São Paulo: Atlas, 2023. v. 3. p. 597. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁶⁹ CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias**. 2013. 148 f. Orientador: Priscila Maria Pereira Côrrea da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p.23. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁷⁰ CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias**. 2013. 148 f. Orientador: Priscila Maria Pereira Côrrea da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. p. 48. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁷¹ MOTTA, Carolina Elisabete Puehringer Miguez de Senna; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. O seguro de responsabilidade civil dos administradores e diretores e conflito de agência a partir da análise econômica do direito. *Economic analysis of law review*, v. 10, n.2, p.117-134, maio/ago. 2019. p. 127. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/EALR/article/view/9246>. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁷² GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 246.

responsabilidades que venham a recair sobre ele, seja nos casos de responsabilidade pessoal ou, ainda, hipóteses de desconsideração de personalidade jurídica.⁷³

Acerca do dever de defesa é importante mencionar que, até a revogação da Carta Circular SUSEP nº 553/2017⁷⁴ pela Circular SUSEP nº 637/2021⁷⁵, havia proibição da indicação dos advogados responsáveis pela defesa do segurado por parte da seguradora, pois seguia-se o disposto da SUSEP/DETEC/GAB de nº 003/2006⁷⁶, que entendia o contrato entre o administrador e o advogado como um contrato personalíssimo, cabendo somente aos segurados realizarem a escolha de quem irá defendê-los.⁷⁷

Há de se destacar, que o inciso II⁷⁸ do artigo 9º da Circular SUSEP de nº 637 que entrou em vigor no ano de 2021, dispôs que os segurados poderiam optar pela escolha do seu profissional de defesa ou utilizar-se dos advogados indicados pela seguradora, não havendo mais a proibição desta. Sendo assim, cabe ao administrador decidir se gostaria de indicar um advogado de sua confiança ou acatar a referência dada pela seguradora.⁷⁹

A seguradora, ainda, é encarregada de pagar possíveis indenizações pecuniárias a terceiros, reparações essas que os administradores, a partir de ações pertencentes à gestão da empresa, foram condenados a pagar, seja por sentença judicial, sentença arbitral ou acordo negociado, desde que haja previsão no contrato.⁸⁰

A contratação do seguro D&O é feita pela empresa na qual o administrador exerce sua função de gestor, como já supracitado, sendo ela a responsável pelo financiamento do prêmio e decisão da apólice. Para tal contratação é necessário preencher um formulário prestando a seguradora diversas informações minuciosas,

⁷³ PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

⁷⁴ BRASIL. **Circular SUSEP nº 553, de 23 de maio de 2017**. Estabelece diretrizes gerais aplicáveis aos seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoas jurídicas (seguro de RC D & O), e dá outras providências. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/18133>. Acesso em: 23 maio 2023.

⁷⁵ BRASIL. **Circular SUSEP nº 637, de 27 de julho de 2021**. Dispõe sobre os seguros do grupo responsabilidades. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/25074>. Acesso em: 23 maio 2023.

⁷⁶ BRASIL. **Carta Circular SUSEP/ DETEC/ GAB/ Nº 003 / 2006**. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/textos/CCDETEC03-06.pdf>. Acesso em: 23 maio 2023.

⁷⁷ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p.441-445.

⁷⁸ Art. 9º Nas condições contratuais dos seguros de responsabilidade civil, deve haver expressa menção sobre: [...] II - a possibilidade de livre escolha ou da utilização de profissionais referenciados, pelos segurados, no caso de ser comercializada cobertura para os custos de defesa; e [...]. (BRASIL. **Circular SUSEP nº 637, de 27 de julho de 2021**. Dispõe sobre os seguros do grupo responsabilidades. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/25074>. Acesso em: 23 maio 2023).

⁷⁹ POLIDO, WALTER A. **Limite máximo de garantia (LMG) em apólices de seguros de responsabilidade civil no Brasil: estudo crítico**. Roncarati, 26 fev. 2019. Disponível em: <https://www.editoraroncarati.com.br/v2/Colunistas/Walter-A.-Polido/Circular-Susep-n%C2%BA-637-de-27-07-2021.html>. Acesso em: 23 maio 2023.

⁸⁰ PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

como o número de sócios, a situação financeira, as operações realizadas pela sociedade e as pretensões de investimento, para que, através disso, a seguradora possa avaliar os riscos e definir os valores limites das coberturas em se tratando de indenização e defesa, assim como o valor justo do prêmio a ser pago pelo segurado.⁸¹

Dito isso, o contrato de seguro D&O é baseado em três coberturas distintas para custear as defesas e as possíveis indenizações advindas de reclamações, sendo elas: cobertura “A,” cobertura “B” e cobertura “C”.⁸² Quanto a essa temática Ilan Goldberg dispõe:

[...] cobertura A. Destinada ao próprio executivo, cujos custos de defesa e indenização serão desembolsados pela seguradora diretamente; cobertura B. Destinada à sociedade que, uma vez custeando a defesa e/ou indenização aos seus executivos, será reembolsada pela seguradora e cobertura C. Também destinada a sociedade, mas de maneira direta. Nesta, haverá cobertura para demandas que sejam movidas contra a sociedade, motivadas por condutas de seus executivos.⁸³

Entende-se, a partir disso, que na cobertura “A” quem financia em primeiro momento os custos dos processos, sejam eles de defesa ou de possíveis indenizações, é o próprio administrador, sendo este reembolsado posteriormente pela seguradora. Na cobertura “B”, a própria empresa paga as despesas advindas de ações impostas contra os seus gestores, devendo a sociedade solicitar a seguradora o dinheiro dispensado na situação.⁸⁴ Ainda, quanto à cobertura “C”, também é a empresa que desembolsa o valor, no entanto, as demandas acionadas aqui são contra a própria empresa diante dos atos decorrente de seus administradores, aplicando-a somente nos casos voltados a mercado de capitais, devendo a sociedade possuir regulação pela CVM para atribuir tal cobertura em sua apólice.⁸⁵

⁸¹ MELO, Sílvia Cristina Ribeiro. **A execução dos contratos D&O e indenidade em tempos de pandemia.** 2021. 39 f. Orientador: Rodrigo Fernandes Rebouças. Artigo (Pós-Graduação em Direito dos Contratos) – São Paulo, 2021. p. 20. Disponível em: http://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/5484/1/Silvia%20Cristina%20Ribeiro%20Melo_Trabalho.pdf. Acesso em: 23 maio 2023.

⁸² GONÇALVES FILHO, Pérciles. **Seguro e risco moral: o seguro de responsabilidade civil dos administradores (*Directors & Officers Liability Insurance*) e as ferramentas regulatórias para mitigar o risco moral no contexto corporativo.** 2019. 143 f. Orientador: Sérgio Guerra. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. p. 73. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27337/Seguro%20e%20risco%20moral.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 jun. 2023.

⁸³ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O.** 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 160-161.

⁸⁴ CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias.** 2013. 148 f. Orientadora: Priscila Maria Pereira Corrêa da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, USP, São Paulo, 2013. p. 57. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 29 maio 2023.

⁸⁵ MELO, Sílvia Cristina Ribeiro. **A execução dos contratos D&O e indenidade em tempos de pandemia.** 2021. 39 f. Orientador: Rodrigo Fernandes Rebouças. Artigo (Pós-Graduação em Direito dos Contratos) – *Insper*, São Paulo, 2021. p. 21. Disponível em: http://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/5484/1/Silvia%20Cristina%20Ribeiro%20Melo_Trabalho.pdf. Acesso em: 29 maio 2023.

Embora a SUSEP classifique o seguro D&O como contrato de seguro de responsabilidade civil⁸⁶, sendo regido também pelo artigo 787 do Código Civil⁸⁷, ele não é um seguro de responsabilidade civil típico, a proteção do seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de empresas não se limita a apenas a essa única responsabilidade, podendo também incluir e cobrir responsabilidade: criminal, tributária, trabalhista, ambiental, previdenciária, consumerista e concorrencial que recaia ao gestor⁸⁸, como já supracitado, se caracterizando como um seguro multifuncional ou multiriscos.⁸⁹ Elucida as disposições contratuais da apólice da Zurich Seguros quanto ao seguro D&O:

Reclamação Ambiental significa qualquer Reclamação baseada em decorrente de ou atribuível a: (i) descarga, liberação, escape, infiltração, migração ou eliminação efetiva, alegada ou ameaçada de Poluentes ou gases de efeito estufa para dentro ou sobre bens imóveis ou móveis, água ou atmosfera; ou (ii) qualquer orientação ou solicitação para que a Sociedade ou a Pessoa Segurada teste, monitore, limpe, remova, contenha, trate, desintoxique ou neutralize Poluentes ou gases de efeito estufa, ou qualquer decisão voluntária de se fazer isso, constituam Poluentes esses gases de efeito estufa ou não. [...] **Reclamação por Práticas Trabalhistas** Indevidas significa uma Reclamação baseada ou alegando a prática de um Ato Danoso por Práticas Trabalhistas Indevidas.⁹⁰ (Grifou-se).

Nota-se, através das presentes cláusulas, que a seguradora no seguro D&O pode proteger o segurado diante de outras responsabilidades além da civil, desde que previsto no contrato, tornando-o diferente e mais complexo em comparação a outros seguros de responsabilidade civil mais comuns. Ainda a despeito das apólices, Maria Elisabete Gomes Ramos dispõe:

O seguro de responsabilidade civil dos administradores, para além de ser um seguro voluntário, tende a ser um seguro não massificado. A este propósito,

⁸⁶ BRASIL. **Circular SUSEP nº 637, de 27 de julho de 2021**. Dispõe sobre os seguros do grupo responsabilidades. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmap.exe?router=upload/25074>. Acesso em: 29 maio 2023.

⁸⁷ Art. 787. No seguro de responsabilidade civil, o segurador garante o pagamento de perdas e danos devidos pelo segurado a terceiro. §1º Tão logo saiba o segurado das consequências de ato seu, suscetível de lhe acarretar a responsabilidade incluída na garantia, comunicará o fato ao segurador. §2º 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. §3º Intentada a ação contra o segurado, dará este ciência da lide ao segurador. §4º Subsistirá a responsabilidade do segurado perante o terceiro, se o segurador for insolvente. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁸⁸ LOURENÇO DE FARIA, Clara Beatriz. **O seguro D&O e a proteção do patrimônio dos administradores**. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2015. p. 20-75.

⁸⁹ GUASPARI, Felipe Chaves Barcellos. **O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado**. 2019. 92 f. Orientador: Carlos Klein Zanini. Monografia (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, UFRGS, Porto Alegre, 2019. p. 30. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/238462>. Acesso em: 29 maio 2023.

⁹⁰ ZURICH. **Seguro de responsabilidade civil de administradores, diretores e ou conselheiros: D&O**. mar. 2023. p. 23. Disponível em: <https://www.zurich.com.br/-/media/project/zwp/brazil/docs/do-cg/2023/cg-processo-susep-154149012332017-93-vigencia-28042023.pdf?rev=953ef5a1194d4a58acec64d3335b5445&hash=137802FF6EB180E99FBD732F853E307F>. Acesso em: 29 maio 2023.

fala-se em apólices *tailor made* para vincar não só a heterogeneidade das condições gerais elaboradas pelos diferentes seguradores, como também o facto de as apólices, relativamente a cada sociedade, atenderem às singularidades do risco assegurado.⁹¹

Dessa forma, entende-se que, sendo o seguro D&O um seguro não massificado, exige-se uma análise bastante individualizada dos riscos para cada sociedade, o que torna, inclusive, a precificação do prêmio uma tarefa difícil, pois as estatísticas quanto a acontecimentos anteriores de outras empresas não são comparáveis.⁹²

Com a intenção de que se aplique o valor justo ao prêmio a ser pago pelo segurado, o Código Civil, no seu artigo 759 dispôs, que a apólice deve conter “[...] proposta escrita com a declaração dos elementos essenciais do interesse a ser garantido e do risco”⁹³, pois a proposta, que permeia o momento pré-contrato, é baseada nas informações essenciais prestadas pelo segurado para que haja a correta avaliação do risco, e seja fixado corretamente a precificação do prêmio. Logo, é importantíssimo que tais informações prestadas sejam confiáveis e verdadeiras, conforme o disposto nos artigos 765⁹⁴ e 766⁹⁵ do Código Civil, para que o seguro se valha mutuamente.⁹⁶

Houve, para tanto, uma maior flexibilização em relação ao modelo de regulação das apólices do contrato de seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores com a Circular SUSEP nº 621/2021, privilegiando a liberdade

⁹¹ RAMOS, Maria Elisabete Gomes. **O seguro de responsabilidade civil dos administradores:** entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura. Coimbra: Almedina, 2010. p. 318.

⁹² PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

⁹³ Art. 759. A emissão da apólice deverá ser precedida de proposta escrita com a declaração dos elementos essenciais do interesse a ser garantido e do risco. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁹⁴ Art. 765. O segurado e o segurador são obrigados a guardar na conclusão e na execução do contrato, a mais estrita boa-fé e veracidade, tanto a respeito do objeto como das circunstâncias e declarações a ele concernentes. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁹⁵ Art. 766. Se o segurado, por si ou por seu representante, fizer declarações inexatas ou omitir circunstâncias que possam influir na aceitação da proposta ou na taxa do prêmio, perderá o direito à garantia, além de ficar obrigado ao prêmio vencido. Parágrafo único. Se a inexatidão ou omissão nas declarações não resultar de má-fé do segurado, o segurador terá direito a resolver o contrato, ou a cobrar, mesmo após o sinistro, a diferença do prêmio. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁹⁶ GONÇALVES FILHO, Péricles. **Seguro e risco moral:** o seguro de responsabilidade civil dos administradores (*Directors & Officers Liability Insurance*) e as ferramentas regulatórias para mitigar o risco moral no contexto corporativo. 2019. 143 f. Orientador: Sérgio Guerra. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. p. 110. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27337/Seguro%20e%20risco%20moral.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 29 maio 2023.

negocial, mesmo que mantendo boa parte das cláusulas da contratação por adesão e redação padronizada.⁹⁷

Existem detalhamentos específicos nas apólices comercializadas, entretanto, se verifica uma padronização de algumas temáticas que tratam da regulação do seguro D&O. As apólices deste, num geral, propagam regras semelhantes em relação à exclusão, recusa do seguro e a mitigação de perda.

Na mitigação da perda, a intenção é minorar o pagamento da cobertura ao segurado. Para isso, o Código Civil exige, por intermédio do caput do artigo 771⁹⁸, que o segurado imediatamente comunique a sinistralidade à seguradora, atuando de maneira que evite o aumento das consequências do dano, podendo perder a indenização caso deixe de seguir tais imposições.⁹⁹

O §1º do artigo 787 do Código Civil¹⁰⁰ estabelece que o segurado avise a seguradora assim que cogitar de possíveis consequências advindas de suas ações e passíveis de cobertura, pois, é através disso que as seguradoras conseguem manter um maior controle sobre seus gastos. Nessa linha, o §2º¹⁰¹ do presente artigo proíbe que o gestor segurado reconheça e confesse sua responsabilidade perante terceiro ou o indenize sem que haja aviso prévio à seguradora, a fim de garantir o pagamento de perdas e danos devidos.

Em relação à recusa do seguro, existem alguns pré-requisitos a serem seguidos pelo segurado para que o seguro funcione sem empecilhos. Dessa forma, é necessário que o segurado não disponha de informações falsas ao preencher o formulário de contratação, tome certas medidas protetivas quando necessárias e não pratique ações que agravem intencionalmente o risco contratado (artigo 768¹⁰² do

⁹⁷ BASTOS, Ricardo Victor Ferreira. **O contrato de seguro de responsabilidade civil “D&O” aplicado às sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica**. 2013. 67 f. Artigo (Pós-Graduação em Direito Empresarial e Contratos) – Centro Universitário de Brasília, UniCEUB, Brasília, 2013. p. 45. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/7808/1/51104494.pdf>. Acesso em: 29 maio 2023.

⁹⁸ Art. 771. Sob pena de perder o direito à indenização, o segurado participará o sinistro ao segurador, logo que o saiba, e tomará as providências imediatas para minorar-lhe as consequências. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

⁹⁹ GONÇALVES FILHO, Péricles. **Seguro e risco moral: o seguro de responsabilidade civil dos administradores (Directors & Officers Liability Insurance) e as ferramentas regulatórias para mitigar o risco moral no contexto corporativo**. 2019. 143 f. Orientador: Sérgio Guerra. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. p. 111. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27337/Seguro%20e%20risco%20moral.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 29 maio 2023.

¹⁰⁰ §1º Tão logo saiba o segurado das consequências de ato seu, suscetível de lhe acarretar a responsabilidade incluída na garantia, comunicará o fato ao segurador. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

¹⁰¹ §2º 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. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

¹⁰² Art. 768. O segurado perderá o direito à garantia se agravar intencionalmente o risco objeto do contrato. Há um caráter de intenção, não necessariamente dolosa em relação ao seguro. (BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023).

Código Civil), sob a possibilidade de haver recusa de cobertura por parte da seguradora, perdendo o segurado o direito à garantia.

No tocante às exclusões da cobertura, estas são previsões contratuais ou legislativas de situações que não podem ser cobertas.¹⁰³ Quanto a isso, dispõe o artigo 762 do Código Civil: “nulo será o contrato para garantia de risco proveniente de ato doloso do segurado, do beneficiário, ou de representante de um ou de outro”¹⁰⁴. Diante da letra da lei, entende-se, portanto, que, apesar de o seguro D&O ter como objetivo proteger o administrador contra possíveis riscos de gestão que possam o atingir, essa proteção possui exceções. Serão excluídos:

- (i) [...] atos que tenham sido praticados pelo administrador de maneira dolosa ou em evidente má-fé com objetivo cometer alguma fraude; (ii) [...] atos praticados pelo administrador para obtenção de vantagem pessoal; ou, ainda
- (iii) [...] atos que violem deliberadamente a lei ou o estatuto social.¹⁰⁵

Entende-se, portanto, que há a exclusão quando houver dolo, má-fé ou fraude nos atos de gestão dos administradores de empresa, não sendo acobertados pela seguradora. Nessa linha, tem-se o julgado do Superior Tribunal de Justiça acerca do contrato de seguro D&O:

Recurso especial. Civil. Seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoa jurídica (seguro de RC D&O). Renovação da apólice. Questionário de avaliação de risco. Informações inverídicas do segurado e do tomador do seguro. Má-fé. Configuração. Perda do direito à garantia. Investigações da CVM. [...] **Ato doloso. Favorecimento pessoal. Ato de gestão.** Descaracterização. Ausência de Cobertura. 1. Cinge-se a controvérsia a definir (I) **se houve a omissão dolosa de informações quando do preenchimento do questionário de risco para fins de renovação do seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoa jurídica (seguro de RC D&O) [...] A penalidade para o segurado que agir de má-fé ao fazer declarações inexatas ou omitir circunstâncias que possam influir na aceitação da proposta pela seguradora ou na taxa do prêmio é a perda da garantia securitária (arts. 765 e 766 do CC).** Ademais, **as informações omitidas ou prestadas em desacordo com a realidade dos fatos devem guardar relação com a causa do sinistro, ou seja, deverão estar ligadas ao agravamento concreto do risco** (Enunciado nº 585 da VII Jornada de Direito Civil). [...] **A omissão dolosa quanto aos eventos sob investigação da CVM dá respaldo à sanção de perda do direito à indenização securitária.** 4. Os fatos relevantes omitidos deveriam ter sido comunicados mesmo antes de o contrato ser renovado [...] sob pena de perder o direito à garantia, se provar que silenciou de má-fé' (art. 769 do CC) [...]. A apólice do seguro de RC D&O não pode cobrir atos dolosos, principalmente se cometidos para favorecer a própria pessoa do administrador, o que evita forte redução do grau de diligência do gestor ou a assunção de riscos excessivos, a

¹⁰³ BASTOS, Ricardo Victor Ferreira. A utilização do contrato de seguro de responsabilidade civil pelas sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica. **Revista do mestrado em direito**, Brasília, v. 9, n. 2, p. 24-58, jul.-dez. 2014, p. 46. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/rvmd/article/view/5677/3723>. Acesso em: 29 maio 2023.

¹⁰⁴ BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 29 maio 2023.

¹⁰⁵ PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

comprometer tanto a atividade de *compliance* da empresa quanto as boas práticas de governança corporativa. Aplicação dos arts. 757 e 762 do CC. [...] **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.** 9. Recurso especial não provido.¹⁰⁶ (Grifou-se).

Constata-se através da análise do julgado, que o STJ considerou, no presente caso, que houve omissão dolosa de informações no momento do preenchimento do formulário por parte do tomador-segurado no ato de renovação do contrato de seguro D&O, os riscos estabelecidos não condiziam com a realidade da empresa, caracterizando má-fé e induzindo a seguradora a erro, utilizando-se da fundamentação disposta nos artigos 765 e 766 do Código Civil, resultando na perda da garantia securitária. Ainda, outro ponto importante abordado, é que os fatos relevantes deveriam ter sido avisados antes da renovação do contrato, como dispõe o artigo 769 do Código Civil.

Nesse viés, é importante ressaltar que a legislação nada menciona quanto às ações dos administradores que possam caracterizar culpa grave ou equipará-la ao dolo. Dessa forma, Fernanda Nunes Barbosa entende que atos passíveis de culpa grave podem ser cobertos pelo seguro D&O, devendo a seguradora excluí-lo de maneira explícita no contrato caso queira mantê-la fora.¹⁰⁷

Como já abordado anteriormente, em regra, o seguro D&O não cobre atos de gestão provenientes da prática de ações dolosas. Entretanto, há grande divergência quanto ao adiantamento dos custos de defesa perante indiciamentos por ações dolosas nos atos de gestão, pois, dependendo da situação pode-se estar negando um suporte garantido pelo seguro, inclusive na contratação.¹⁰⁸ Para analisar a situação, Felipe Chaves Barcellos Guaspari ilustrou um caso concreto em seu artigo intitulado como “O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado”:

Determinada companhia brasileira fabricante de navios inicia uma negociação com um governo estrangeiro para o desenvolvimento e venda de embarcações a serem utilizadas por patrulhas costeiras no combate ao tráfico de drogas. A fim de garantir o sucesso do negócio para a companhia, dois de seus diretores fazem pagamentos a funcionários do alto escalão do governo estrangeiro, que acaba por celebrar o negócio dispensando licitação prévia. Os pagamentos ilícitos são descobertos e amplamente divulgados pela imprensa, que publica diversas evidências dos atos de corrupção, inclusive mensagens trocadas entre os diretores e os funcionários do governo estrangeiro. Na sequência, os dois diretores são denunciados em processos criminais. Para arcar com os honorários advocatícios, acionam o seguro D&O

¹⁰⁶ BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial n° 1.601.555/SP**. Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 14 de fevereiro de 2017. Disponível em: <https://www.stj.jus.br/sites/porta1p/Inicio>. Acesso em: 12 jun. 2023.

¹⁰⁷ BARBOSA, Fernanda Nunes. O seguro de responsabilidade civil do profissional liberal; desenvolvimento e atualidades. *In*: MORAES, Maria Celina Bodin de; GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. **Responsabilidade civil de profissionais liberais**. Rio de Janeiro: Forense, 2016. p. 360.

¹⁰⁸ GUASPARI, Felipe Chaves Barcellos. **O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado**. 2019. 92 f. Orientador: Carlos Klein Zanini. Monografia (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, UFRGS, Porto Alegre, 2019. p. 53. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/238462>. Acesso em: 29 maio 2023.

mantido pela sociedade. A seguradora, entretanto, se nega a efetuar o adiantamento das despesas, dever este expressamente previsto na apólice. Para tanto, invoca a cláusula que prevê exclusão de cobertura por atos dolosos, os quais, no seu entender, estariam suficientemente caracterizados em função da verossimilhança dos fatos divulgados pela imprensa. Afirma, ainda, que o seguro jamais poderia ser utilizado para cobrir as consequências patrimoniais adversas decorrentes de corrupção.¹⁰⁹

Questiona-se, se em situações semelhantes ao presente caso, se deve haver o pagamento antecipado de defesa pela seguradora ou a seguradora deve alegar exclusão de cobertura com base na excludente de atos dolosos?

Maria Inês de Oliveira Martins entende que, nesses casos, a seguradora deve sim cobrir os custos de defesa do tomador-segurado. Segundo a autora, não se pode haver a recusa dos custos de defesa enquanto houve a mera acusação do administrador diante da ação dolosa, “[...] o contrato de seguro não pode predispor nas suas cláusulas que a exclusão fundada na prática de facto doloso se preenche com a mera acusação de tal prática”.¹¹⁰

Nesse contexto, entende-se que há a obrigação da cobertura pela seguradora no momento imediato em que o segurado a comunicar da existência da reclamação de terceiro. Neste momento, não se sabe ainda se o gestor será, de fato, condenado por tal ação. Entretanto, é importante ressaltar que em havendo reclamação, existe a necessidade de custear a defesa, a qual deve ser coberta pela seguradora independentemente do resultado do processo.¹¹¹

Sendo assim, por mais questionamentos que existam ao redor da presente temática, o mercado costuma cobrir esse adiantamento dos custos de defesa do segurado e, se for comprovado o dolo na ação do administrador (hipótese de exclusão), deverá o segurado reembolsar as custas pagas a título de adiantamento.¹¹²

Quanto ao direcionamento do seguro D&O, ou seja, para quem ele se destina, o artigo 4º da Circular SUSEP nº 541/2016, assim dispõe:

Art. 4º O seguro de RC D&O é um seguro de responsabilidade civil, contratado por uma pessoa jurídica (tomador) em benefício de pessoas físicas que nela, e/ou em suas subsidiárias, e/ou em suas coligadas, exerçam, e/ou passem a exercer, e/ou tenham exercido, cargos de

¹⁰⁹ GUASPARI, Felipe Chaves Barcellos. **O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado.** 2019. 92 f. Orientador: Carlos Klein Zanini. Monografia (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, UFRGS, Porto Alegre, 2019. p. 54. <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/238462>. Acesso em: 29 maio 2023.

¹¹⁰ MARTINS, Maria Inês de Oliveira. Dolo e seguro D&O. Instituto Brasileiro de Direito do Seguro (org.). *In: VII FÓRUM DE DIREITO DO SEGURO JOSÉ SOLLERO FILHO. Anais [...].* São Paulo: Roncarati: 2018. p. 413.

¹¹¹ CARA, Marília de. **A aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias.** 2013. 148 f. Orientadora: Priscila Maria Pereira Corrêa da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de São Paulo, USP, São Paulo, 2013. p. 88. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 29 maio 2023.

¹¹² PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

administração e/ou de gestão, executivos, em decorrência de nomeação, eleição ou contrato de trabalho (segurados)".¹¹³

A importância do presente artigo se mostra nas possíveis pessoas cobertas pelo seguro. Apesar do nome remeter somente a "diretores e administradores de empresas", não são somente estes que podem ser segurados pelo D&O, todos que exercerem funções de gestão, tomadas de decisões e atuarem de maneira arriscada com possíveis responsabilizações advindas de reclamações de terceiros, podem ser beneficiados com o seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores, desde que perante ações inerentes e pertencentes ao exercício de suas funções.¹¹⁴

Contempladas as considerações em relação à atuação do seguro D&O na cobertura dos riscos da administração e suas possíveis exclusões, analisam-se, por fim, as características, aplicação e importância do seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores de empresas.

2.3 CARACTERÍSTICAS, POSSÍVEIS APLICAÇÕES E IMPORTÂNCIA DO SEGURO D&O NO BRASIL

Ao seguro D&O foram atribuídas críticas e aversões, ressaltando que ele seria um meio para os administradores praticarem uma gestão arriscada e sem cuidado, além de dar abertura para diminuir ou extinguir responsabilidades dos administradores. Para tanto, tais afirmações não prosperam, pois o seguro de responsabilidade civil de diretores de administradores é um seguro lícito e cada vez mais utilizado no mercado. A contratação do seguro não resulta imediatamente em ações imprudentes do segurado. Ao contrário, ela garante proteção para que o diretor e/ou administrador possa exercer suas funções sem receio e da melhor maneira possível.¹¹⁵

Além da licitude, outra característica do seguro D&O é a contratação facultativa, não sendo ela legalmente obrigatória, as empresas podem optar ou não pela contratação da apólice. Entretanto, se analisarmos cautelosamente os riscos aos quais os gestores de certas companhias se submetem diariamente para conseguir exercer de maneira eficiente suas funções, a contratação do seguro é vista como necessária. Nesse entendimento, volta-se para a questão já mencionada anteriormente, sobre qual administrador, por livre e espontânea vontade, colocaria o seu patrimônio na reta e assumiria uma posição que exige tomadas arriscadas de decisões constantemente sem quaisquer tipos de proteção.¹¹⁶

¹¹³ BRASIL. **Circular SUSEP nº 541, de 14 de outubro de 2016**. Estabelece diretrizes gerais aplicáveis aos seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoas jurídicas (seguro de RC D & O). Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapi.exe?router=upload/16741>. Acesso em: 29 maio 2023.

¹¹⁴ PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

¹¹⁵ PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

¹¹⁶ GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022. p. 325-328.

Considerando tais questões, apesar de haver facultatividade na contratação do seguro D&O no Brasil, o índice BMF-Bovespa demonstra que quase 100% das sociedades anônimas por quotas de participação o contratam. Algumas delas são a Ambev S.A, Banco do Brasil S.A, Gerdau S.A e Cyrela, tendo em vista que, para além da proteção do patrimônio pessoal do administrador da empresa, há uma maior segurança e confiança nos investidores desta, impulsionando-o, assim, o seu crescimento.¹¹⁷

Apesar de ser mais visto e comumente aplicado nas sociedades anônimas, o seguro D&O também pode abranger outras espécies societárias, como por exemplo, sociedades limitadas maiores, as empresas de pequeno e médio porte e associações. Em havendo atos de gestão e riscos inerentes a função, há decurso para a aplicação do seguro.¹¹⁸

Além de lícito e facultativo, o seguro D&O é instrumento de *compliance* e *corporate governance*¹¹⁹ das empresas que o contratam. Sendo assim, significa dizer que a contratação desse seguro é considerada para fins de investimento e até em operações como de M&A.¹²⁰ Uma empresa que contrata o D&O é vista de fora como uma empresa segura para investimentos, pois previne seus riscos, sendo um termômetro de credibilidade das sociedades inclusive para possíveis investidores. Além disso, quanto melhor a gestão, menos prêmio se pagará à seguradora pelos riscos acobertados, acarretando maior interesse das companhias em manter-se sempre no exercício de boas práticas.

Dito isso, a fim de visualizar a importância e possíveis aplicabilidades do seguro D&O, cabe dispor alguns exemplos de casos midiáticos que aconteceram no Brasil, e que podem gerar responsabilizações as companhias e seus administradores.

O primeiro caso a ser analisado, aconteceu no ano de 2019, a barragem da Mina Córrego do Feijão, da mineradora Vale, em Brumadinho, se rompeu, espalhando resíduos de minério pela bacia e causando a morte de centenas de pessoas no Rio Paraopeba, em Minas Gerais. No ano de 2020, os altos executivos da Vale iniciaram suas defesas diante das acusações e, para isso, acionaram o seguro D&O contratado pela empresa.¹²¹

A depender do disposto na apólice contratada, os diretores e/ou administradores da Vale poderão exigir o reembolso pelos gastos com suas defesas.

¹¹⁷ COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Relatório 83/2016-CVM/SEP/GEA**. 2016. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20161011/0293__SEP.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

¹¹⁸ JUNQUEIRA, Thiago. Resenha a “O contrato de seguro D&O”, 2ª edição, de Ilan Goldberg. **Revista do instituto brasileiro de estudos de responsabilidade civil**, Belo Horizonte, v. 5, n. 2, p. 343–347, 2022. p. 346. Disponível em: <https://revistaiberc.responsabilidadecivil.org/iberc/article/view/230>. Acesso em: 22 abr. 2023.

¹¹⁹ Em outras palavras, Tom Baker e Sean Griffith entende o termo como um sistema de incentivos e restrições que operam dentro de uma empresa. (BAKER, TOM. GRIFFITH, Sean J. *Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors and Officers Liability Insurance Market*. In *The University of Chicago law review*, [S.l.], n. 74. 2007. p. 516. Disponível em: http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/52. Acesso em: 12 jun. 2023).

¹²⁰ A sigla é do inglês e significa *Mergers and Acquisitions*, que na nossa língua quer dizer fusões e aquisições. (IGNIÇÃO DIGITAL. **M&A (fusões e aquisições): o que é e como funciona?** 23 set. 2019. Disponível em: <https://www.ignicaodigital.com.br/ma-fusoes-e-aquisicoes-como-funciona/>. Acesso em: 12 jun. 2023).

¹²¹ INFOMONEY. **Um ano após brumadinho, alta cúpula da Vale tenta se defender de acusações**. Infomoney, 20 jan. 2020. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/um-ano-apos-brumadinho-alta-cupula-da-vale-tenta-se-defender-de-acusacoes/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

Dessa forma, para o presente caso, se apresenta como necessário a inclusão de reclamações criminais e danos ambientais nos custos de defesa, em havendo a exclusão de algum destes, restringe-se a cobertura pela seguradora.

Recentemente, o Brasil sediou outro caso emblemático, das Lojas Americanas. Houve “inconsistências em lançamentos contábeis” nos balanços corporativos, em um valor que chegaria a R\$ 20 bilhões.¹²² Estima-se, através do mercado, que a empresa possui uma cobertura de apólice de seguro D&O no valor de R\$ 50 milhões. Espera-se saber como será o resultado perante o judiciário em relação às perdas bilionárias. Haverá a necessidade de avaliar as possíveis fraudes ou não dos gestores envolvidos. Em havendo, de fato, a fraude, a seguradora não acobertará o pagamento da indenização. Entretanto, até que se comprove qualquer existência ou não de dolo, existem os custos de defesa do segurado, que poderão ser pagos pela empresa e, posteriormente, reembolsados pela seguradora, ou pagos diretamente pela seguradora, fica a critério da cobertura selecionada no momento da contratação.¹²³

Vê-se, portanto, que o seguro D&O é uma realidade no Brasil. João Fontes, presidente da subcomissão de linhas financeiras da FenSeg (Federação Nacional de Seguros Gerais), afirmou que entre 2014 e 2021, o seguro D&O cresceu 436% no país, passando de uma arrecadação de R\$ 227,6 milhões para R\$ 1,2 bilhões em prêmios. Em 2022, houve um crescimento de 206,8% em relação ao ano de 2021, aumentando 4% a contratação de apólices.¹²⁴

Dito isso, a contratação do seguro D&O para administradores de empresas é muito importante, pois, além de proteger o patrimônio do gestor nas suas tomadas de decisões e possíveis danos que causar no exercício de sua função, também protege a empresa, os acionistas e possíveis terceiros afetados.

Como visto, o seguro de responsabilidade de diretores e administradores de empresas no Brasil é um tema que passou a ser mais debatido recentemente. Dessa forma, há vários pontos ainda a serem analisados e discutidos, tanto pela doutrina, quanto pela jurisprudência.

3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao longo do presente artigo analisou-se e descreveu-se os principais aspectos do seguro D&O no Brasil, desde sua definição (*Directors and Officers Liability Insurance*) e finalidade, de proteger e assegurar o patrimônio pessoal dos gestores de sociedades, cobrindo as possíveis responsabilidades advindas dos riscos inerentes ao exercício de suas atividades, até suas coberturas disponíveis no Brasil, quais sejam: cobertura “A”, destinada diretamente ao administrador; cobertura “B”, destinada a empresa, uma vez que tendo ela custeado defesa e/ou indenização de seu gestor; e a cobertura “C”, também destinada a empresa, mas de maneira direta, utilizando-a para demandas movidas contra a sociedade, motivadas pelos atos de seus administradores.

¹²² G1. **Americanas apresenta plano de recuperação judicial, com aporte de R\$ 10 bilhões de Lemann, Telles e Sicupira.** Portal G1, 21 mar. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/03/21/americanas-apresenta-plano-de-recuperacao-judicial.ghtml>. Acesso em: 12 jun. 2023.

¹²³ SANTOS, Gilmar. **Escândalo da americanas aumenta critérios para análise do seguro D&O no país.** Infomoney, 14 fev. 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/escandalo-da-americanas-aumenta-criterios-para-analise-do-seguro-do-no-pais/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

¹²⁴ SANTOS, Gilmar. **Escândalo da americanas aumenta critérios para análise do seguro D&O no país.** Infomoney, 14 fev. 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/escandalo-da-americanas-aumenta-criterios-para-analise-do-seguro-do-no-pais/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

Através da utilização do método lógico-dedutivo, com pesquisa doutrinária e jurisprudencial, procurou-se entender o seguro de responsabilidade civil de diretores e administradores no país, seu funcionamento, sua aplicabilidade e eventuais limitações, como por exemplo, as exclusões comumente aplicadas nas apólices.

Durante o trabalho identificaram-se os deveres de diligência e lealdade direcionado aos administradores e/ou diretores de empresas, e suas possíveis responsabilidades advindas de atos inerentes ao exercício da sua função, como a tomada de decisão. Demonstrou-se que o seguro D&O desempenha um papel fundamental na gestão de riscos corporativos e na proteção dos diretores e executivos diante de ações judiciais e reclamações administrativas, inclusive instauradas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Exploraram-se as particularidades do mercado de seguros D&O no Brasil, como a função de cobrir para além da responsabilidade civil propriamente dita do administrador, cobrir também responsabilidade como trabalhista, ambiental e antitruste. Destacou-se a importância de entender as coberturas oferecidas pelas protegidas locais, bem como a necessidade de adaptar o seguro D&O às necessidades e realidades de cada empresa em específico.

Além disso, ressaltaram-se as empresas e espécies de empresas que se utilizam de tal proteção, que são empresas de sociedades anônimas por quotas de participação, como a Ambev S.A e a Gerdau S.A, e as possíveis espécies de empresas que podem utilizar, como por exemplo, as sociedades limitadas maiores. Utilizou-se de casos emblemáticos que aconteceram no Brasil para ilustrar a importância, assim como números que demonstram o crescimento de aderência ao seguro D&O, principalmente a partir das operações anticorrupção que ocorreram no país.

Para tanto, diante dos estudos de situações trazidas, entende-se que o seguro D&O é uma realidade no Brasil, e os números dispostos ao decorrer do trabalho mostram sua evolução e aumento de contratação, sendo uma ferramenta valiosa e necessária para a proteção dos diretores e administradores, fornecendo segurança financeira e jurídica em um ambiente empresarial complexo e sujeito a riscos.

O presente artigo não almejou exaurir o tema, buscou desmistificar o seguro D&O, contribuindo para estudos acadêmicos e para a compreensão da importância da utilização desse produto para o exercício do administrador como gestor da empresa.

REFERÊNCIAS

ADAMEK, Marcelo Vieira Von. **Responsabilidade civil dos administradores de S/A e as ações correlatas**. São Paulo: Saraiva, 2010.

ÁLVARES, Patrícia. **A fotogrametria digital e sua aplicação na análise do risco de incêndio em sítios históricos**. 2009. 111 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia Civil) – Universidade Federal de Ouro Preto, UFOP, Ouro Preto, 2009. Disponível em: https://www.repositorio.ufop.br/bitstream/123456789/2726/1/DISSERTA%c3%87%c3%83O_FotogrametriaDigitalRisco.PDF. Acesso em: 23 maio 2023.

ARGENTINA. *Ley de Sociedades Comerciales*. **Ley n° 19.550**. Disponível em: https://www.oas.org/juridico/PDFs/mesicic3_arg_ley19550.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

BAKER, TOM. GRIFFITH, Sean J. *Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors and Officers Liability Insurance Market*. In *The University of Chicago law review*, [S.l.], n. 74, p. 487-544, 2007. Disponível em: http://ir.lawnet.fordham.edu/faculty_scholarship/52. Acesso em: 12 jun. 2023.

BARBOSA, Fernanda Nunes. O seguro de responsabilidade civil do profissional liberal; desenvolvimento e atualidades. In: MORAES, Maria Celina Bodin de e GUEDES, Gisela Sampaio da Cruz. **Responsabilidade civil de profissionais liberais**. Rio de Janeiro: Forense, 2016.

BASTOS, Ricardo Victor Ferreira. A utilização do contrato de seguro de responsabilidade civil pelas sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica. **Revista do mestrado em direito**, Brasília, v. 9, n. 2, p. 24-58, jul.-dez. 2014. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/rvmd/article/view/5677/3723>. Acesso em: 29 maio 2023.

BASTOS, Ricardo Victor Ferreira. **O contrato de seguro de responsabilidade civil “D&O” aplicado às sociedades de economia mista que desenvolvem atividade econômica**. 2013. 67 f. Artigo (Pós-Graduação em Direito Empresarial e Contratos) – Centro Universitário de Brasília, UniCEUB, Brasília, 2013. Disponível em: <https://repositorio.uniceub.br/jspui/bitstream/235/7808/1/51104494.pdf>. Acesso em: 29 maio 2023.

BECK, Ulrich. **Sociedade de risco: rumo a outra modernidade**. Tradução Sebastião Nascimento. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2011.

BRASIL. **Carta Circular SUSEP/ DETEC/ GAB/ Nº 003 / 2006**. Disponível em: <http://www.susep.gov.br/textos/CCDETEC03-06.pdf>. Acesso em: 23 maio 2023.

BRASIL. **Circular SUSEP nº 541, de 14 de outubro de 2016**. Estabelece diretrizes gerais aplicáveis aos seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoas jurídicas (seguro de RC D & O). Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapa.exe?router=upload/16741>. Acesso em: 29 maio 2023.

BRASIL. **Circular SUSEP nº 553, de 23 de maio de 2017**. Estabelece diretrizes gerais aplicáveis aos seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores de pessoas jurídicas (seguro de RC D & O), e dá outras providências. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapa.exe?router=upload/18133>. Acesso em: 23 maio 2023.

BRASIL. **Circular SUSEP nº 637, de 27 de julho de 2021**. Dispõe sobre os seguros do grupo responsabilidades. Disponível em: <https://www2.susep.gov.br/safe/scripts/bnweb/bnmapa.exe?router=upload/25074>. Acesso em: 23 maio 2023.

BRASIL. Comissão de Valores Mobiliários. **Processo administrativo sancionador CVM nº 19957.009118/2019-41**. Relator: Marcelo Barbosa, 24 de maio de 2022.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 22 abr. 2023.

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 22 abr. 2023.

BRASIL. Superior Tribunal de Justiça. **Recurso especial nº 1.601.555/SP.** Relator: Min. Ricardo Villas Bôas Cueva, 14 de fevereiro de 2017. Disponível em: https://processo.stj.jus.br/processo/revista/documento/mediado/?componente=ITA&s_equencial=1570507&num_registro=201502315417&data=20170220&formato=PDF. Acesso em: 22 abr. 2023.

BRASIL. Tribunal Regional do Trabalho da 2ª Região. **Agravo de petição nº 0097600-96.2009.5.02.0075.** Relator: Benedito Valentini, 04 maio de 2021. Disponível em: <https://ww2.trt2.jus.br/>. Acesso em: 24 abr. 2023.

BRÜNING; Eduardo Augusto Pancione. Seguro de responsabilidade civil D&O. 2019. *In: OAB Paraná.* Curitiba: OAB Paraná, 2019. Disponível em: http://www2.oabpr.org.br/publico/comissoes/artigo_oab_rc_responsabilidade_civil_e_o_seguro_do.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

BULGARELLI, Waldírio. **Manual das sociedades anônimas.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 1980.

CARA, Marília de. **A Aplicabilidade do seguro de responsabilidade civil de administradores e diretores no âmbito da administração das companhias.** 2013. 148 f. Orientador: Priscila Maria Pereira Côrrea da Fonseca. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-17012014-100235/publico/Dissertacao_MARILIA_DE_CARA.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

CARVALHOSA, Modesto. **Comentários à lei de sociedades anônimas: Lei nº. 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** São Paulo: Saraiva, 1998.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Relatório 83/2016-CVM/SEP/GEA.** 2016. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/2016/20161011/0293__SEP.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

CULTURAL OAB. **Seguros de responsabilidade civil de diretores e administradores D&O.** Comissão Especial de Direito do Seguro e Resseguro, 09 nov. 2022. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=RhVdmlY5urA>. Acesso em: 22 abr. 2023.

DIAS, Raquel Alexandra Carrelo. **O princípio indenizatório no seguro de danos.** 2016. 50 f. Orientação: Pedro Eiró. Dissertação (Mestrado em Direito Forense) – Universidade Católica Portuguesa, Lisboa, 2016. Disponível em:

https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/22830/1/O_Princ%C3%ADpio_Indemnitzat%C3%B3rio_no_Seguro_de_Danos.pdf. Acesso em: 23 maio 2023.

DINIZ, Gustavo Saad. **Curso de direito comercial**. São Paulo: Atlas, 2022. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

FERNANDES, Jean Carlos; GUERRA, Ricardo Henrique e Silva. O seguro D&O como instrumento de proteção dos administradores de sociedades empresárias. **Revista eletrônica de direito do centro universitário Newton Paiva**, Belo Horizonte, n.34, p 106-128, jan./abr. 2018. Disponível em: http://revistas.newtonpaiva.br/redcunp/wp-content/uploads/2020/05/DIR34_08.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

FERRARI, Vincenzo. ***I contratti di assicurazione contro i danni e sulla vita. Collana: Trattato di diritto civile del Consiglio Nazionale del Notariato. Sezione IV: Autonomia negoziale. Diretto da PERLINGIERI, Pietro.*** Napoli: Edizione Scintifiche Italiane, 2011.

FRANÇA, Genival Veloso de. **Direito médico**. São Paulo: Forense, 2020. *E-book*. Acesso mediante assinatura da base de dados Minha Biblioteca. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 24 abr. 2023.

FRAZÃO, Ana. **Função social da empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As**. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.

G1. **Americanas apresenta plano de recuperação judicial, com aporte de R\$ 10 bilhões de Lemann, Telles e Sicupira**. Portal G1, 21 mar. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/03/21/americanas-apresenta-plano-de-recuperacao-judicial.ghtml>. Acesso em: 12 jun. 2023.

GOLDBERG, Ilan. **Contrato de seguro D&O**. 2. ed. São Paulo: Thompson Reuters Brasil, 2022.

GOLDBERG, Ilan; MIRANDA, Cláudio. **O seguro D&O**. Rio de Janeiro, 22 fev. 2022. 1 vídeo (2:00:49). Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=Ncm4nOEwrY4>. Acesso em: 19 abr. 2023.

GONÇALVES FILHO, Péricles. **Seguro e risco moral: o seguro de responsabilidade civil dos administradores (*Directors & Officers Liability Insurance*) e as ferramentas regulatórias para mitigar o risco moral no contexto corporativo**. 2019. 143 f. Orientador: Sérgio Guerra. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/27337/Seguro%20e%20Risco%20moral.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 29 maio 2023.

GUASPARI, Felipe Chaves Barcellos. **O seguro “D&O” no direito brasileiro: a exigibilidade da garantia do adiantamento de custos de defesa ante a prática de ilícitos dolosos pelo segurado**. 2019. 92 f. Orientador: Carlos Klein Zanini. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio Grande do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019. Disponível em:

<https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/238462/001102168.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 12 jun. 2023.

IGNIÇÃO DIGITAL. **M&A (fusões e aquisições): o que é e como funciona?** 23 set. 2019. Disponível em: <https://www.ignicaodigital.com.br/ma-fusoes-e-aquisicoes-como-funciona/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

JUNQUEIRA, Thiago. Resenha a “O contrato de seguro D&O”, 2ª edição, de Ilan Goldberg. **Revista do instituto brasileiro de estudos de responsabilidade civil**, Belo Horizonte, v. 5, n. 2, p. 343–347, 2022. Disponível em: <https://revistaiberc.responsabilidadecivil.org/iberc/article/view/230>. Acesso em: 22 abr. 2023.

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

LOURENÇO DE FARIA, Clara Beatriz. **O seguro D&O e a proteção do patrimônio dos administradores**. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2015.

LUCAS, Laís Machado. **Programa de integridade nas sociedades anônimas: implementação como conteúdo de dever de diligência dos administradores**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2021.

LUTZKY, Daniela Courtes. **A reparação de danos imateriais como direito fundamental**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2012.

MACHADO, Hendel Sobrosa. **Responsabilidade dos administradores e sócios: Além da desconsideração da personalidade jurídica**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2016.

MARTINS, Maria Inês de Oliveira. Dolo e seguro D&O. Instituto Brasileiro de Direito do Seguro (org.). *In: VII FÓRUM DE DIREITO DO SEGURO JOSÉ SOLLERO FILHO. Anais [...]*. São Paulo: Roncarati: 2018.

MELO, Silvia Cristina Ribeiro. **A execução dos contratos D&O e indenidade em tempos de pandemia**. 2021. 39 f. Orientador: Rodrigo Fernandes Rebouças. Artigo (Pós-Graduação em Direito dos Contratos) – São Paulo, 2021. Disponível em: http://repositorio.insper.edu.br/bitstream/11224/5484/1/Silvia%20Cristina%20Ribeiro%20Melo_Trabalho.pdf. Acesso em: 23 maio 2023.

MOTTA, Carolina Elisabete Puehringer Miguez de Senna; RIBEIRO, Marcia Carla Pereira. O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e Diretores e Conflito de Agência a Partir da Análise Econômica do Direito. **Economic analysis of law review**, v. 10, n.2, p.117-134, maio/ago. 2019. Disponível em: <https://portalrevistas.ucb.br/index.php/EALR/article/view/9246>. Acesso em: 12 jun. 2023.

MOURA, Vinícius de Vilhena Cota. **O seguro de responsabilidade civil de administradores (D&O Insurance) à luz do direito brasileiro**. 2020. Orientadora: Margarida Lima Rego. Dissertação (Mestre em Direito e Mercados Financeiro) -

Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, 2020. Disponível em: https://run.unl.pt/bitstream/10362/100263/1/Moura_2020.pdf. Acesso em: 22 abr. 2023.

MÜSSNICH, Francisco Antunes Maciel. **O insider trading no direito brasileiro**. 2015. 150 f. Orientador: Dr. Joaquim de Arruda Falcão Neto. Dissertação (Mestre em Direito da Regulação) – Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 2015. Disponível em:

[https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15292/Disserta%
7%c3%a3o%20Francisco%20M%c3%bcssnich%20%28clean%29.pdf?sequence=1&
isAllowed=y](https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/15292/Disserta%c3%a7%c3%a3o%20Francisco%20M%c3%bcssnich%20%28clean%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y). Acesso em: 22 abr. 2023.

PARGENDLER, Mariana. Responsabilidade Civil dos administradores e *business judgment rule* no direito brasileiro. **Revista dos tribunais**, v.953, p. 51-74, mar. 2015. Artigo consultado na Base de Dados RT *online* mediante assinatura.

PEREIRA, Fernanda Chaves. Fundamentos técnicos: atuariais do seguro. 2. risco. In: MIRAGEM, Bruno; CARLINI, Angélica. **Direito dos seguros: fundamentos de direito civil, direito empresarial e direito do consumidor**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2014.

POLIDO, WALTER A. **Limite máximo de garantia (LMG) em apólices de seguros de responsabilidade civil no Brasil: estudo crítico**. Roncarati, 26 fev. 2019. Disponível em: <https://www.editoraroncarati.com.br/v2/Colunistas/Walter-A.-Polido/Circular-Susep-n%C2%BA-637-de-27-07-2021.html>. Acesso em: 23 maio 2023.

PUCCIO, Giovanna Calis Soares Silva de. A responsabilidade civil dos administradores de sociedades anônimas à luz dos contratos de seguro D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista de direito bancário e do mercado de capitais**, v. 100, p. 169-207, abr./jun. 2023. Artigo consultado na Base de Dados da RT *online* mediante assinatura.

RAMOS, Maria Elisabete Gomes. **O seguro de responsabilidade civil dos administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura**. Coimbra: Almedina, 2010.

RIBAS, Sofia Theodoro. **A evolução do seguro D&O como ferramenta de proteção aos administradores de empresas no âmbito dos principais eventos regulatórios e econômicos norte-americanos**. 2022. 79 f. Orientadora: Carolina Azevedo Pizoeiro Gerolimich. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2022. Disponível em: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/19200/1/STRibas.pdf>. Acesso em: 12 jun. 2023.

RODRIGUES, Gabriela Wallau; SORIA, Juliana Sirotsky. Risco moral nos contratos de seguro de responsabilidade Civil “D&O” (*Directors and Officers Liability Insurance*). **Revista do curso de direito da universidade de Fortaleza**, v.8, n.2, 2017. Disponível em:

<https://periodicos.uniformg.edu.br:21011/ojs/index.php/cursodireitouniformg/article/view/549>. Acesso em: 12 jun. 2023.

RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. **Seguro D&O e contrato de indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária**. 2019. 170 f. Orientador: Ana Frazão. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília, 2019. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/30503/1/2019_MatheusViniciusAguiarRodrigues_tcc.pdf. Acesso em: 12 jun. 2023.

SANTOS, Gilmar. **Escândalo da americanas aumenta critérios para análise do seguro D&O no país**. Infomoney, 14 fev. 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas-financas/escandalo-da-americanas-aumenta-criterios-para-analise-do-seguro-do-no-pais/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

SOUZA, Bárbara Bassani de. **Seguro de responsabilidade civil: Polêmicas e desafios**. 2018. 279 f. Orientador: Álvaro Villaça Azevedo. Tese (Doutorado em Direito) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2131/tde-06112020-194700/publico/8270160_Tese_Original.pdf. Acesso em: 11 jun. 2023.

SPIDER-MAN. Direção de Sam Raimi; Laura Ziskin; Ian Bryce. Culver City. Califórnia: Sony Pictures Entertainment, 2002.

TUNC, André. **Le droit américain de sociétés anonymes**. Paris: *Economica*, 1985.

VAZ, Caroline. Revisitando a responsabilidade civil: aspectos relevantes da antiguidade à contemporaneidade pandêmica. **Revista do Ministério Público do Rio Grande do Sul**, Porto Alegre, n.87, p.125-152, jan./jun. 2020. Disponível em: <https://www.revistadomprs.org.br/index.php/amprs/article/view/190/80>. Acesso em: 12 jun. 2023.

VEIGA COPO, Abel B. **El riesgo en el contrato de seguro: Ensayo dogmatico sobre el riesgo**. Cizur Menor: Civitas, 2015.

VENOSA, Sílvio de Salvo. **Direito civil: Contratos**. São Paulo: Atlas, 2023. v. 3. *E-book*. Disponível em: <https://minhabiblioteca.com.br/>. Acesso em: 12 jun. 2023.

ZAVASCKI, Liane Tabarelli. **Sustentabilidade ambiental: requisito para o cumprimento da função social dos contratos agrários: arrendamento e parceria**. 2014. 64 f. Tese (Doutorado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2014. Disponível em: <https://tede2.pucrs.br/tede2/handle/tede/4254>. Acesso em 24 abr. 2023.

ZURICH. **Seguro de responsabilidade civil de administradores, diretores e ou conselheiros: D&O**. mar. 2023. Disponível em: <https://www.zurich.com.br/-/media/project/zwp/brazil/docs/do-cg/2023/cg-processo-susep-154149012332017-93-vigencia-28042023.pdf?rev=953ef5a1194d4a58acec64d3335b5445&hash=137802FF6EB180E99FBD732F853E307F>. Acesso em: 29 maio 2023.