

Temas Atuais
de
Direito dos Seguros
Tomno III

ILAN GOLDBERG
THIAGO JUNQUEIRA
COORDENADORES

JUDITH MARTINS-COSTA
PREFÁCIO

THOMSON REUTERS
**REVISTA DOS
TRIBUNAIS™**

Diretora de Conteúdo e Operações Editoriais

JULIANA MAYUMI ONO

Gerente de Conteúdo

MILISA CRISTINE ROMERA

Editorial: Aline Marchesi da Silva, Diego Garcia Mendonça, Karolina de Albuquerque Araújo e Quenia Becker

Gerente de Conteúdo Tax: Vanessa Miranda de M. Pereira

Direitos Autorais: Viviane M. C. Carmezim

Assistente de Conteúdo Editorial: Juliana Menezes Drumond

Analista de Projetos: Camilla Dantara Ventura

Estagiários: Alan H. S. Moreira, Ana Amalia Strojnowski, Bárbara Baraldi e Bruna Mestriner

Produção Editorial

Coordenação

ANDRÉIA R. SCHNEIDER NUNES CARVALHAES

Especialistas Editoriais: Gabriele Lais Sant'Anna dos Santos e Maria Angélica Leite

Analista de Projetos: Larissa Gonçalves de Moura

Analistas de Operações Editoriais: Alana Fagundes Valério, Caroline Vieira, Damares Regina Felício, Danielle Castro de Moraes, Mariana Plastino Andrade, Mayara Macioni Pinto e Patrícia Melhado Navarra

Analistas de Qualidade Editorial: Ana Paula Cavalcanti, Fernanda Lessa, Thais Pereira e Victória Menezes Pereira

Designer Editorial: Lucas Kfourri

Estagiárias: Maria Carolina Ferreira, Sofia Mattos e Tainá Luz Carvalho

Capa: Linotec

Lider de Inovações de Conteúdo para Print

CAMILLA FUREGATO DA SILVA

Equipe de Conteúdo Digital

Coordenação

MARCELLO ANTONIO MASTROROSA PEDRO

Analistas: Gabriel George Martins, Jonatan Souza, Maria Cristina Lopes Araujo e Rodrigo Araujo

Gerente de Operações e Produção Gráfica

MAURICIO ALVES MONTE

Analistas de Produção Gráfica: Aline Ferrarezi Regis e Jéssica Maria Ferreira Bueno

Estagiária de Produção Gráfica: Ana Paula Evangelista

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)

Temas atuais de Direito dos Seguros : Tomo II / coordenação Ilan Goldberg, Thiago Junqueira. -- 1. ed. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2020.

Bibliografia

ISBN 978-65-5614-336-1

ISBN 978-65-5614-410-8 (Tomos I e II)

1. Direito de seguros 2. Direito de seguros - Brasil 3. Seguros - Leis e legislação I. Goldberg, Ilan. II. Junqueira, Thiago.

20-46355

CDU-34:368(81)

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil : Direito de seguros 34:368(81)

2. Direito de seguros : Brasil 34:368(81)

Aline Grazielle Benitez - Bibliotecária - CRB-1/3129

3.2.	Covid-19	401
3.3.	D&O en Latinoamérica	402
	BIBLIOGRAFÍA Y DOCUMENTACIÓN	403
15.	INTERFACES ENTRE SEGUROS D&O, ACORDOS DE LENIÊNCIA, TERMOS DE COMPROMISSO E GOVERNANÇA CORPORATIVA	408
	<i>Amanda Athayde e Matheus Vinícius Aguiar Rodrigues</i>	
1.	DO ENCONTRO DO SEGURO D&O E DOS ACORDOS DE LENIÊNCIA NO ÂMBITO DA OPERAÇÃO LAVA JATO	409
2.	DA COBERTURA DO SEGURO D&O QUANTO ÀS PRÁTICAS OBJETO DE ACORDOS DE LENIÊNCIA E TCs	415
2.1.	Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de acordo de leniência	415
2.2.	Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de TCs: proposta de requisitos	418
3.	DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO ELEMENTO DE CONVERGÊNCIA ENTRE ACORDOS DE LENIÊNCIA E D&O	425
4.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	432
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	434
16.	SEGURO D&O E CONTRATO DE INDENIDADE DOS ADMINISTRADORES DE COMPANHIAS ABERTAS	438
	<i>Pablo Renteria e Carolina Estarque</i>	
1.	INTRODUÇÃO	439
2.	DIFERENÇAS ESTRUTURAIS E ABORDAGEM REGULATÓRIA DA CVM	443
3.	CELEBRAÇÃO DO CONTRATO DE INDENIDADE E TRANSPARÊNCIA	449
4.	PROCESSO DECISÓRIO DE CONCESSÃO DE INDENIZAÇÃO PELA COMPANHIA	449
5.	DESPESAS PASSÍVEIS DE INDENIZAÇÃO	450
6.	EXCLUSÕES DE COBERTURA	453
7.	LIMITES DE COBERTURA	456
8.	CONCLUSÃO	457
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	458



15

INTERFACES ENTRE SEGUROS
D&O, ACORDOS DE LENIÊNCIA,
TERMOS DE COMPROMISSO E
GOVERNANÇA CORPORATIVA



AMANDA ATHAYDE¹

MATHEUS VINÍCIUS AGUIAR RODRIGUES²

SUMÁRIO: 1. Do encontro do seguro D&O e dos acordos de leniência no âmbito da Operação Lava Jato. 2. Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de acordos de leniência e TCs. 2.1. Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de acordo de leniência. 2.2. Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de TCs: proposta de requisitos. 3. Da governança corporativa como elemento de convergência entre acordos de leniência e D&O. 4. Considerações finais. Referências bibliográficas.

1. DO ENCONTRO DO SEGURO D&O E DOS ACORDOS DE LENIÊNCIA NO ÂMBITO DA OPERAÇÃO LAVA JATO

Seguros D&O (*Directors and Officers Liability Insurance*) são “apólices multirriscos de natureza mista”, destinadas à cobertura dos “riscos de administração” em uma sociedade empresarial³. O principal efeito jurídico

1. Amanda Athayde é Professora Doutora Adjunta de Direito Empresarial na UnB e de Direito Econômico e da Concorrência IDP. Doutora em Direito Comercial pela USP, Bacharel em Direito pela UFMG e em Administração de Empresas com habilitação em Comércio Exterior pela UNA. Ex-aluna da Université Paris I – Panthéon Sorbonne. Servidora pública de carreira do executivo federal. Em 2019, tornou-se Subsecretária de Defesa Comercial e Interesse Público (SDCOM) da Secretaria de Comércio Exterior (SECEX) do Ministério da Economia. Cofundadora da rede Women in Antitrust (WIA).
2. Matheus Vinícius Aguiar Rodrigues é mestrando em Direito, pela Universidade de Brasília (UnB). Graduado em Direito pela Universidade de Brasília (UnB). Advogado. Assessor no Gabinete da Procuradora-Geral do Distrito Federal.
3. A SUSEP (Superintendência de Seguros Privados) classifica o seguro D&O como um ramo específico de seguro de responsabilidade civil, denominando-o como um seguro RC D&O. Não obstante, além de privilegiar a precisão terminológica, é importante

decorrente da contratação do seguro D&O é a transferência de um risco patrimonial a uma seguradora, mediante uma contraprestação financeira (prêmio), em virtude de eventuais processos de responsabilização (e.g., trabalhista, antitruste, tributária, societária, administrativa, civil etc.). O risco patrimonial transferido pode ser tanto dos administradores (*side a*) quanto da própria sociedade (*side b* e, possivelmente, *side c*)⁴.

Acordos de Leniência são instrumentos celebrados entre uma autoridade pública investigadora e um agente privado (seja este uma pessoa jurídica ou física), por meio do qual aquela concede a extinção ou o abrandamento da penalidade aplicável ao agente, recebendo em troca provas e colaboração material e processual ao longo das investigações⁵. O Programa de Leniência, por sua vez, consiste no arcabouço jurídico que provê incentivos da autoridade pública investigadora a fim de que os agentes privados a procurem para a negociação dos referidos Acordos de Leniência.

Em comum, verifica-se que esses instrumentos se depararam com o mesmo catalisador na história brasileira: a Operação Lava Jato. Desde 2014⁶, essa investigação engendrou um contexto que transformou os arranjos regulatórios dos Acordos de Leniência e dos seguros D&O, que popularizou e iluminou o D&O como a

diferenciá-los. O seguro D&O é mais amplo que um mero seguro de responsabilidade, prevenindo (i) coberturas para a própria companhia tomadora (*side C*; *entity coverage*), (ii) coberturas atípicas a um seguro de responsabilidade civil (e.g., gastos com publicidade, penhora on-line, indisponibilidade de bens do administrador e dos familiares, multas, extradição etc.) e, ainda, coberturas a um amplo leque de responsabilidades (e.g., trabalhista, antitruste, tributária, civil etc.), assegurando, portanto, uma cobertura genérica ao risco de administrar uma sociedade empresarial. Nesse sentido: LACERDA, Maurício Andere Von Bruck. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O Insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013. p. 106-110. Em recente obra, Ilan Goldberg também diferencia o Seguro D&O e o seguro de responsabilidade civil com fulcro na teoria pugliattiana da causa do negócio jurídico. (GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. p. 154).

4. Há, em síntese, duas coberturas básicas nas apólices D&O: (i) a cobertura A (*side a*), na qual a seguradora se compromete a pagar, em nome do segurado, os prejuízos financeiros resultantes de determinado sinistro (art. 5º, *caput*, da Circular SUSEP nº 553/2017); e (ii) a cobertura B (*side b*), na qual a seguradora se compromete a reembolsar à sociedade tomadora os dispêndios realizados em benefício do segurado diante de determinado sinistro (art. 5º, § 2º, inc. II, da Circular SUSEP nº 553/2017). Há, ainda, a cobertura C (*side c*), notadamente comercializada no mercado brasileiro como uma cobertura adicional destinada às reclamações relacionadas aos valores mobiliários.

5. ATHAYDE, Amanda. *Manual dos Acordo de Leniência no Brasil: teoria e prática – CADE, BC, CVM, CGU, AGU, TCU, MP*. Belo Horizonte: Fórum, 2019. p. 30.

6. Segundo o Ministério Público Federal, a fase ostensiva da operação iniciou-se em 17 mar. 2014, quando se deflagrou a “primeira fase” da operação. Disponível em: <http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/lava-jato/entenda-o-caso/entenda-o-caso>. Acesso em: 08 jun. 2020.

principal garantia patrimonial dos administradores e que impulsionou a procura e a celebração dos Acordos de Leniência disponíveis na legislação brasileira.

Dessa maneira, apesar de permanecer em verdadeiro estado de latência por aproximadamente duas décadas⁷, a partir da Operação Lava Jato, as apólices D&O se demonstraram imprescindíveis, sobretudo diante do aumento da percepção de risco patrimonial pelos administradores⁸. Esse cenário é ilustrado pelos atuais

7. Entre as razões que, paulatinamente, concorreram à popularização do seguro D&O, destacam-se: (i) a previsão da desconsideração da personalidade jurídica, no Código Civil de 2002, o que fez aumentar a procura dessas apólices por sociedades limitadas, sociedades sem fins lucrativos e instituições financeiras; (ii) a edição da Lei Complementar n. 126, de 15 jan. 2007, que encerrou o monopólio da estatal IRB-Brasil Resseguros S.A.; (iii) a crise mundial de 2008, que aumentou a percepção de risco, por parte dos administradores, quanto à possibilidade de serem responsabilizados pessoalmente (v.g., caso Aracruz S.A. e o Caso Sadia S.A.); e, por fim, (iv) os reflexos da operação Lava Jato. (FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. 2. ed. São Paulo: Almeida, 2015. p. 79-82).
8. O aumento do risco patrimonial dos administradores é consequência (i) da erosão dos filtros tradicionais de reparação, por um lado, e (ii) do surgimento/recrudescimento de novas hipóteses de responsabilização/penalidades dos administradores, por outro. O primeiro aspecto é reflexo, sobretudo, da “crise na responsabilidade civil”, que impacta, nas ações de responsabilidade ajuizadas contra os administradores, o direito societário e o mercado de capitais. Essa crise se notabiliza pela progressiva “erosão dos filtros tradicionais de reparação”, em um contexto de arrefecimento da importância da culpa (ocaso da culpa) e do nexo de causalidade na obrigação de indenizar (SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2015. p. 11, 12). Em sentido análogo, Orlando Gomes descreve esse fenômeno como o “giro conceitual da responsabilidade civil” (GOMES, Orlando. *Tendências modernas na teoria da responsabilidade civil*. In: DI FRANCESCO, José Roberto Pacheco (Org.). *Estudos em homenagem ao Professor Silvio Rodrigues*. São Paulo: Saraiva, 1989. p. 293). Em relação às novas hipóteses de responsabilização/recrudescimento da responsabilidade societária dos administradores, ressaltam-se as alterações da Lei n. 13.506/2017. Esse recente estatuto é encarado pela ABRASCA (Associação Brasileira das Companhias Abertas) como um dos principais motivos pelos quais as seguradoras se tornaram mais criteriosas em novas subscrições de apólices, concorrendo como uma das causas ao período de *hard market* no ramo de D&O (PLÖGER, Alfried. *Contrato de Indenidade para as Companhias Abertas*. *Revista RI – Relação com Investidores*, n. 217, 2017. Disponível em: <https://www.revistari.com.br/217/1290>. Acesso em: 10 jun. 2020.). Além dos fenômenos já descritos, destacam-se, como fator capaz de reforçar o risco patrimonial e a complexidade da administração societária, (i) a ampliação dos destinatários do dever de lealdade (FRAZÃO, Ana. *Função social de empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011. p. 343, 345); (ii) o grau de incerteza, generalidade e fluidez do dever de diligência (COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa* [livro eletrônico]. Vol. 2, 3. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, RB-9.4); e (iii) a insuficiência da *business judgment rule* no direito brasileiro (PARGENDLER, Mariana. *Responsabilidade Civil dos Administradores e Business Judgment Rule no Direito Brasileiro*. *Revista dos Tribunais*, vol. 953, 2015. p. 51-74). Nesse cenário, a administração de sociedades anônimas se torna um desafio complexo e com elevados riscos patrimoniais, mesmo diante de uma administração leal e diligente.

números no ramo D&O: a sinistralidade saltou de 32%, em 2013, para 152%, em 2019, ao passo que os prêmios diretos auferidos pela seguradora aumentaram cerca de 51%⁹. Esses números exemplificam um período de *hard market*¹⁰ nesse ramo: as seguradoras se tornaram mais criteriosas, atualizaram as perdas com a elevada sinistralidade, limitaram e excluíram coberturas¹¹.

Esse protagonismo do seguro D&O despertou a atenção dos órgãos reguladores. Em 2016¹², a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), ao consignar a necessidade de regulamentação específica desse ramo, publicou a Circular SUSEP n. 553, de 23 de maio de 2017, diferenciando-o dos demais seguros de responsabilidade civil geral. Em paralelo, a Operação Lava Jato, que impulsionou uma agenda legislativa de combate à corrupção, também impactou profundamente o desenvolvimento dos Programas de Leniência já existentes no Brasil¹³.

-
9. Dados retirados do SES (Sistema de Estatísticas da SUSEP). Disponível em: <http://www2.susep.gov.br/menuestatistica/SES/premiosesinistros.aspx?id=54>. Acesso em: 09 jun. 2020.
 10. O mercado de seguros, em geral, é cíclico; e os termos *hard market* e *soft market* são usados para descrever esse fenômeno. O período de *hard market* é assim definido pelo *International Risk Management Institute*: “in the insurance industry, the upswing in a market cycle, when premiums increase and capacity for most types of insurance decreases. Can be caused by a number of factors, including falling investment returns for insurers, increases in frequency or severity of losses, and regulatory intervention deemed to be against the interests of insurers”. Disponível em: <https://www.irmi.com/term/insurance-definitions/hard-market>. Acesso em: 17 jun. 2020. Para descrever esse ciclo de subscrição de seguros no ramo D&O, destaca-se a seguinte leitura: BAKER, Tom; GRIFFITH, Sean J. Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors’ and Officers’ Liability Insurance Market. *Chicago Law Review*, vol. 74. p. 506, 507. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=909346. Acesso em: 09 jun. 2019.
 11. Uma das principais transformações na comercialização dessas apólices, posteriormente às denúncias da Lava Jato, foi a adoção de uma apólice com “riscos nomeados”, afastando-se a apólice “all-risks”: “Até então, o que prevalecia no mercado era uma apólice na base ‘allrisks’. Isso significa que tudo aquilo que não está descrito explicitamente no contrato como coberturas excluídas ou ações excluídas é passível de cobertura. Só que com a explosão das denúncias da Lava Jato e a recessão da economia, tudo começou a ser questionado, e a Susep passou a apólice de ‘all risks’ para ‘riscos nomeados’, determinando as coberturas.” BUENO, Denise. Lava-Jato provoca mudanças no D&O. *Jornal Valor Econômico*, 21 mar. 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2017/03/21/lava-jato-provoca-mudancas-no-d-o.ghtml>. Acesso em: 12 jun. 2020.
 12. No dia 14 out. 2016, a SUSEP publicou a primeira diretriz aplicável aos seguros D&O, qual seja, a Circular SUSEP n. 541. Não obstante, depois de diversas críticas das seguradoras, a SUSEP publicou, no dia 23 fev. 2017, a Circular n. 546, suspendendo por 90 (noventa) dias os efeitos da Circular n. 541. Desse modo, a Circular SUSEP n. 541 sequer chegou a ter eficácia, pois as regras outrora estabelecidas somente se aplicariam para a comercialização de apólices posteriormente ao dia 01 jun. 2017 (art. 14). Em seguida, depois das alterações importantes, a SUSEP dispôs da Circular mº 553, em 23 maio 2017, que se tornou o principal regramento aplicável à comercialização dessas apólices atualmente.
 13. Nesse sentido, ao destacar a importância da coexistência do regime antitruste, da lei anticorrupção e da lei de combate ao crime organizado na detecção e punição de ilícitos, Paulo Burnier e Victor

Na área da defesa da concorrência, o Programa de Leniência Antitruste, existente desde os anos 2000, foi impactado pela Operação Lava Jato nas negociações e nos acordos celebrados, sobretudo voltados a cartéis em licitações públicas. Segundo dados do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), entre o período de 2003 a 2019, 31% de todos os Acordos de Leniência assinados decorreram dos ilícitos investigados no âmbito da Operação Lava Jato¹⁴ (31 dentre 99 no total). Quando comparados no período de 2015 a 2019, constata-se que 52% dos Acordos de Leniência assinados decorrem desta operação (31 dentre 59).

Ainda, a Lei n. 12.846/13, que passou a disciplinar o Programa de Leniência Anticorrupção, tornou possível à autoridade máxima de cada órgão ou entidade pública federal, estadual ou municipal celebrar Acordos de Leniência com as pessoas jurídicas responsáveis pelas práticas dos ilícitos disciplinados nesta lei. Segundo dados da CGU (Controladoria-Geral da União), o programa de leniência foi impactado pela Operação Lava Jato na medida em que 82% dos Acordos de Leniência celebrados pela CGU em conjunto com a Advocacia-Geral da União (AGU) foram firmados com empresas investigadas na Lava Jato¹⁵ (9 dentre os 11 no total).

Os efeitos positivos para a sociedade brasileira decorrentes da existência dos Programas de Leniência fomentaram a inserção de novos instrumentos em outras áreas. A Lei n. 13.506/17 inaugurou a discussão dos Acordos de Leniência no Banco Central (BC) e na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Mais recentemente, a Lei n. 13.964/2019 (“Pacote Anticrime”), impactando o Programa de Leniência do Ministério Público, inseriu a possibilidade do “acordo de não persecução cível” em relação às infrações administrativas dispostas na Lei n. 8.429/92.

Fernandes destacam que a Lava Jato (i) ressignificou a importância, sobretudo, da Leniência Antitruste na detecção de cartéis, (ii) colaborou com a proliferação de programas de *compliance* e (iii) apontou desafios que devem ser observados na preservação dos incentivos às futuras propostas de leniência: “In conclusion, the ‘Car Wash’ investigations have transformed the way leniency agreements are perceived in Brazil. The investigations have also fostered significant support for the fight against cartels, in particular big rigging. Follow-up damages claims will also increase, which will require careful legal treatment of documents in order to preserve the proper incentives for future leniency applications. The full effect of these investigations is yet to be determined but certain benefits are already widely observed.” (SILVEIRA, Paulo Burnier da; FERNANDES, Victor Oliveira. *The ‘Car Wash Operation’ in Brazil: Challenges and Perspectives in the Fight against Big Rigging*. In: SILVEIRA, Paulo Burnier da; KOVACIC, William Evan (Coord.). *Global Competition Enforcement: New Players, New Challenges*. West Sussex: Wolters Kluwer, 2019. p. 154).

14. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/assuntos/programa-de-leniencia/estatisticas>. Acesso em: 14 jun. 2020.

15. Disponível em: <https://www.gov.br/cgu/pt-br/assuntos/responsabilizacao-de-empresas/lei-anticorrupcao/acordo-leniencia>. Acesso em: 14 jun. 2020.

Estabelecida essa convergência entre a Operação Lava Jato e os dois institutos – o seguro D&O e os Acordos de Leniência –, o presente artigo se propõe a apresentar duas interfaces entre esses instrumentos contratuais. A primeira pergunta que se pretende responder neste artigo é a seguinte: a existência de seguro D&O, notadamente aquele contratado pela empresa em benefício primário do administrador¹⁶, é elemento relevante na tomada de decisão empresarial sobre a TC? A hipótese seria de que, dadas as coberturas dos seguros D&O (e.g., indenizações em consequência de processos judiciais e custos de defesa), as empresas se sentiriam mais seguras na propositura e celebração dos acordos.

Para tanto, em um primeiro momento, serão apresentados os limites e as possíveis coberturas do seguro D&O em relação às práticas inseridas nos Acordos de Leniência (Seção 2.1). Em seguida, será apresentada proposta de requisitos para os limites e as possíveis coberturas do seguro D&O em relação às práticas inseridas nos TCs, considerando a natureza das “contribuições pecuniárias” e das “indenizações” pactuadas neste instrumento (Seção 2.2).

A segunda pergunta que se pretende endereçar neste artigo, a partir da resposta anterior, é a seguinte: a existência do seguro D&O pode ser elemento relevante para fortalecer os pilares de efetividade de um Programa de Leniência? A hipótese seria de que os seguros D&O incrementariam a possibilidade de autodenúncia de ilícitos, beneficiando os pilares de eficiência de um Programa de Leniência. Para tanto, à luz da função preventiva da responsabilidade societária¹⁷, apresentar-se-á o seguro D&O como um instrumento de gerenciamento de riscos e de governança corporativa, defendendo-se, por conseguinte, que esse instituto é capaz de reforçar a efetividade dos pilares de um Programa de Leniência (Seção 3).

16. O advérbio “notadamente” não é um despropósito, tendo em vista que a Circular SUSEP nº 553/2017 possibilita que esta apólice seja contratada diretamente pelos administradores (pessoa física), conforme art. 4º, § 3º. Em que pese essa facultatividade conferida pela SUSEP, cabe destacar que, posteriormente ao monitoramento de Ilan Goldberg, não existe até o momento esse mercado no Brasil (GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. p. 350).

17. O termo é utilizado em analogia à “responsabilidade civil preventiva”. Esse termo é empregado, por exemplo, pelo professor Ilan Goldberg, a partir do qual ele descreve doutrinariamente a mudança de paradigma na responsabilidade civil (“giro conceitual” ou “erosão dos filtros tradicionais de reparação”), também fundada em uma responsabilidade alicerçada na presunção de causalidade. (GOLDBERG, Ilan., *Op. Cit.* p. 25-58). A finalidade preventiva da responsabilidade a partir da adoção de seguros é descrita também na doutrina norte-americana: TRAUTMAN, Lawrence J.; ALTENBAUMER-PRICE, Kara. D&O insurance: a primer. *American University Business Law Review*, vol. 1, 2012.

2. DA COBERTURA DO SEGURO D&O QUANTO ÀS PRÁTICAS OBJETO DE ACORDOS DE LENIÊNCIA E TCs

Conforme mencionado, a primeira pergunta que se pretende responder neste artigo é a seguinte: a existência de seguro D&O, notadamente aquele contratado pela empresa em benefício primário do administrador, é elemento relevante na tomada de decisão empresarial sobre a propositura de um Acordo de Leniência (2.1.) ou de um acordo subsequente, como um Termo de Compromisso (2.2.)?

2.1. Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de acordo de leniência

Inicialmente, é necessário o estabelecimento de duas premissas na interface entre o D&O e a finalidade repressiva de um Programa de Leniência. Por um lado, deve-se ressaltar que o debate se restringe apenas à análise das principais coberturas disponibilizadas nas apólices D&O (os custos de defesa e as indenizações)¹⁸; por outro, deve-se enfatizar que essa resposta perpassa, necessariamente, pela análise da exclusão causal do seguro D&O, uma vez que essas apólices não asseguram coberturas a atos de gestão praticados com dolo ou culpa grave na administração da companhia¹⁹. Desse modo, nessa interface, haverá um diálogo natural entre a exclusão causal nas apólices D&O e a natureza das indenizações e das contribuições pactuadas nos Acordos de Leniência e nos TCs.

Não obstante a Circular SUSEP n. 553 dispor expressamente sobre a exclusão das coberturas a atos dolosos e equiparados (art. 3º, inc. XVII, Circular SUSEP n. 553), verifica-se que as próprias apólices se preocupam em exemplificar

18. O custo de defesa é a cobertura mais importante nas apólices D&O. Nesse sentido, destaca-se, por exemplo, a crítica de Ilan Goldberg relacionada à redação dessa cobertura na Circular SUSEP n. 553: “Crítica-se a posição adotada pela mesma [SUSEP] quando afirma que ‘a garantia poderá abranger os custos de defesa’. Ora, verificando-se que o custo de defesa é da essência do seguro D&O a norma deveria ter imposto uma obrigação às seguradoras, jamais uma mera faculdade.” (GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. p. 398).

19. A doutrina aponta que o seguro D&O possui 4 (quatro) tipos de exclusões. Em relação às (i) exclusões subjetivas, as apólices D&O somente asseguram os administradores e, eventualmente, as pessoas contratadas para a realização de atos de gestão; (ii) em relação às exclusões temporais, verifica-se que o seguro D&O é uma apólice à base de reclamações, podendo estar sujeito, conforme a contratação, a cláusulas de notificação, a prazos complementares e a prazos suplementares; (iii) já no que tange às exclusões causais, conforme disposto no texto, verifica-se que o seguro D&O não assegura cobertura a atos de gestão praticados com dolo ou culpa grave na administração da companhia; por fim, (iv) as exclusões geográficas destacam que o seguro D&O, na ausência de coberturas adicionais, não está destinado a assegurar os riscos decorrentes de sinistros em outros países. (GOLDBERG, Ilan., *Op. Cit.*, p. 452-517).

hipóteses dessa exclusão²⁰. Dessa maneira, embora não exaustivamente, as apólices D&O dispõem que não asseguram os seguintes ilícitos e condutas: fraude, dolo, simulação, lavagem de dinheiro, evasão ou sonegação fiscal, enriquecimento ilícito, vantagens indevidas, crime contra a ordem tributária, evasão de divisas, peculato, falsidade ideológica, contrabando ou descaminho, falsificação de documentos ou de produtos.

Em respeito à presunção de inocência, as seguradoras, em regra, antecipam os desembolsos com os custos de defesa do segurado, ainda que diante de processos de responsabilização por atos dolosos ou equiparados. Ao final, em face da superveniência de sentença definitiva (judicial, administrativa ou arbitral) ou diante da confissão desses ilícitos, os segurados e a sociedade tomadora são obrigados a ressarcir os valores adiantados pela seguradora. Posteriormente à Operação Lava Jato, contudo, algumas seguradoras passaram a introduzir a chamada “cláusula de atos lesivos à Administração Pública”, que permitiu que, ao invés de antecipar os custos de defesa, as seguradoras passassem a reembolsar o segurado pelas despesas contraídas na superveniência de sentença definitiva que o inocente e/ou que afaste a prática de atos ilícitos dolosos ou equiparáveis²¹. Trata-se, portanto, de uma alteração na lógica securitária tradicional.

Além dessa condicionante, as seguradoras também se tornaram mais criteriosas, dispondo de cláusulas específicas para exclusão de reclamações decorrentes de ilícitos contra a Administração Pública. É possível mencionar os seguintes exemplos: (i) cláusula específica de exclusão de abuso de mercado; (ii) cláusula específica de exclusão de reclamações de órgãos oficiais (assim entendido como qualquer órgão ou agência governamental ou administrativa com poderes

20. Nesse sentido, destaca-se cláusula de exclusão da apólice padrão da ZURICH MINAS BRASIL SEGUROS S.A: “5.1.1 Reclamações resultantes de, baseadas em, atribuíveis a, ou em consequência de atos intencionais ilícitos dolosos ou por culpa grave equiparável ao dolo atribuídos ao Segurado, beneficiário ou representante, de um ou de outro, incluindo, porém não se limitando, à: fraude, dolo, simulação, lavagem de dinheiro, evasão ou sonegação fiscal, enriquecimento ilícito, vantagens indevidas, crime contra a ordem tributária, evasão de divisas, peculato, falsidade ideológica, contrabando ou descaminho, falsificação de documentos ou de produtos, bem como quaisquer outros atos ilícitos dolosos cometidos ou alegadamente cometidos pelo Segurado.” Disponível em: <https://www.zurich.com.br/-/media/project/zwp/brazil/docs/do-cg/v-2.pdf?la=pt&hash=50CC11235914EAB29ABF7275A4617BEF>. Acesso em 15 jun. 2020.

21. Nesse sentido: “Em vez de antecipar os custos de defesa e determinar o direito à repetição se, ao final, restar reconhecido o dolo do segurado, a cláusula determina a sistemática inversa: demonstrada a condição — inexistência de dolo do administrador por decisão final — a seguradora reembolsará os custos de defesa.” (GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. p. 507). Esse autor ainda traz um exemplo ilustrativo dessa cláusula em uma apólice, na nota de rodapé 430. A legalidade dessa cláusula pode ser questionada à luz da eficácia irradiante da presunção de inocência (art. 5º, inc. LVII, da Constituição Federal).

regulatórios, normativos e fiscalizatórios); (iii) cláusula específica de exclusão de coberturas referente a qualquer indenização disposta em Termos de Ajustamento de Conduta (TAC) ou em Termos de Compromisso (TC); (iv) cláusula específica de exclusão de qualquer indenização decorrente de processos administrativos em Tribunais de Contas; (v) cláusula específica de exclusão de atos lesivos contra a administração pública ou privada, nacional ou estrangeira, inclusive custos de defesa; e (vi) cláusula específica de exclusão de reclamações decorrentes de práticas anticoncorrenciais²².

Dessa maneira, a interface entre os eventuais benefícios administrativos e cíveis nos Programas de Leniência e as coberturas D&O será ontologicamente restrita. Isso porque as infrações inseridas nesses acordos, a depender dos requisitos do instrumento consensual celebrado (seja Acordo de Leniência, seja TC), poderão esbarrar justamente na exclusão causal dessas apólices D&O. Essa constatação se torna clarividente, *e.g.*, na medida em que o Acordo de Leniência exige a confissão do signatário, ao passo que o TC demanda tão somente o reconhecimento de participação nos fatos.

Evidencia-se, portanto, que *a natureza do Acordo de Leniência (instrumento de investigação e meio de produção de prova) afasta as coberturas do D&O, uma vez que exige a confissão²³, pelos signatários, da prática de ilícitos dolosos ou equiparáveis*. Essa natureza ontologicamente incompatível entre os institutos se reverbera mesmo no Acordo de Leniência total, na qual a autoridade estatal confere imunidade administrativa ao signatário. Nessa hipótese, a apólice D&O não irá assegurar os desembolsos com a defesa de advogados, ao longo do processo de negociação do instrumento, bem como não assegurará eventuais desembolsos com possíveis condenações de natureza cível subsequentes, dado que não há a quitação integral do dano nesse acordo²⁴.

Por outro lado, em relação aos TCs atualmente existentes (no Sistema Financeiro Nacional e na Lei Antitruste), há caminho para eventual compatibilização

22. Para ilustrar os modelos de cláusulas específicas de exclusão, destacam-se as redações modelos da apólice padrão da ZURICH MINAS BRASIL SEGUROS S.A. Disponível em: <https://www.zurich.com.br/-/media/project/zwp/brazil/docs/do-cg/v-2.pdf?la=ptr&hash=50CC11235914EAB29ABF7275A4617BEF>. Acesso em: 15 jun. 2020.

23. Vide nota de rodapé 28.

24. Nenhum Programa de Leniência confere quitação integral dos danos ao signatário/compromissário. A Leniência Antitruste, por exemplo, expressamente declara o direito de ação que eventuais prejudicados possuem, na defesa de interesses individuais ou individuais homogêneos, na persecução de indenizações em decorrência de perdas e danos suportados, independentemente de inquérito ou processo administrativo (art. 47 da Lei n. 12.529/2011). Em sentido semelhante, a Leniência no Sistema Financeiro Nacional (art. 87, § 4º, da Circular BC n. 3.857/2017 e o art. 101, § 8º, da Instrução CVM n. 607/2019), e a Leniência Anticorrupção (art. 16, § 3º, da Lei n. 12.846/2013).

entre os institutos, sobretudo diante da natureza desse instrumento, que é encerrar de forma eficaz e proporcional um processo de responsabilização em face do compromissário²⁵. Esse diálogo pressupõe parcimônia e equilíbrio, capaz de compatibilizar o mutualismo nesse ramo securitário²⁶ e a função repressiva (punitiva e reparatória) da responsabilidade. Para tanto, a seguir serão propostos requisitos para eventuais coberturas securitárias do D&O quanto às infrações objeto de TCs.

2.2. Da cobertura do seguro D&O quanto às práticas objeto de TCs: proposta de requisitos

Conforme supramencionado, *uma vez que o Acordo de Leniência exige a confissão, pelos signatários da prática de ilícitos dolosos ou equiparáveis, afastam-se as coberturas do D&O. Isso não acontece de modo tão evidente nos TCs, ante a inexistência de confissão de ilícitos dolosos ou equiparáveis pelos administradores ou pelas sociedades beneficiárias*. Há, portanto, a possibilidade, em abstrato, de existir a cobertura securitária. Essa cobertura do seguro D&O a (i) multas administrativas (“contribuições pecuniárias”), a (ii) eventuais indenizações impostas (reparação de danos) e a (iii) custos de defesa, no processo de negociação desse instrumento, deve se submeter, porém, a requisitos minuciosos²⁷.

-
25. Nesse contexto: “(...) é importante que se tenha clara a distinção de objetivos de ambos os acordos: os Acordos de Leniência são instrumentos de investigação, ao passo que os Termos de Compromisso são instrumentos de encerramento eficaz e proporcional dos processos em curso no BC e na CVM (à exceção dos casos de infração grave, nos quais não cabe celebração de Termos de Compromisso no BC).” (ATHAYDE, Amanda. *Manual dos Acordos de Leniência no Brasil: teoria e prática – CADE, BC, CVM, CGU, AGU, TCU, MP*. Belo Horizonte: Fórum, 2019. p. 175).
26. Sobre a definição e importância do mutualismo no direito securitário, destaca-se: “Ao efetuar o pagamento do prêmio relacionado a determinado contrato de seguro, deve-se compreender que esta quantia será destinada a um fundo cuja administração deverá ficar a cargo da seguradora. É justamente trabalhando com milhares de pagamentos diferentes, classificados por ramos, grupos, entre outras diversas variantes que as seguradoras terão condições de administrar as suas carteiras, regulando e liquidando os sinistros cobertos. O mutualismo, assim, relaciona-se diretamente com a chamada ‘Lei dos Grandes Números’, que remete ao cálculo atuarial. A operação técnica do contrato de seguro é examinada a partir de grandes grupos de segurados e de sinistros em série, o que permite ao subscritor do risco analisar, com certa margem de previsibilidade, os acontecimentos futuros, prevendo, portanto, as chamadas taxas de sinistralidade.” (GOLDBERG, Ilan. Reflexões a Respeito do Contrato de Seguro. In: CARVALHOSA, Modesto. *Contratos Mercantis* [livro eletrônico]. Coleção Tratado de Direito Empresarial, vol. IV. 1. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016, grifo nosso).
27. Art. 5º da Circular SUSEP n. 553: “Art. 5º. [...] § 5º. A garantia poderá abranger cobertura de multas e penalidades cíveis e administrativas impostas aos segurados quando no exercício de suas funções, no tomador, e/ou em suas subsidiárias, e/ou em suas coligadas.” Do outro lado, deve-se destacar que a Circular SUSEP n. 553 restou silente quanto à cobertura de multas criminais. Sobre a doutrina que busca suprimir essa lacuna, sugere-se a seguinte obra: GOLDBERG, Ilan., *Op. Cit.*, p. 444-452.

Em síntese, propõe-se no presente artigo que eventual cobertura do seguro D&O a práticas abarcadas por TCs deva pressupor, necessariamente, o seguinte cenário fático:

(i) os compromissários não tenham confessado a prática de atos ilícitos dolosos ou equiparáveis, inclusive em outros instrumentos contratuais sobre os mesmos fatos investigados²⁸;

(ii) a apólice D&O não disponha de cláusulas específicas de exclusão das coberturas referentes aos “prejuízos financeiros” decorrentes de termos de compromisso;

(iii) o fato e os eventuais ilícitos inseridos no escopo de TCs estejam diretamente relacionados às responsabilidades societárias dos administradores;

(iv) os ilícitos inseridos no âmbito do TC não estejam relacionados a danos ambientais²⁹;

(v) e haja prévia anuência da sociedade seguradora ao termo.

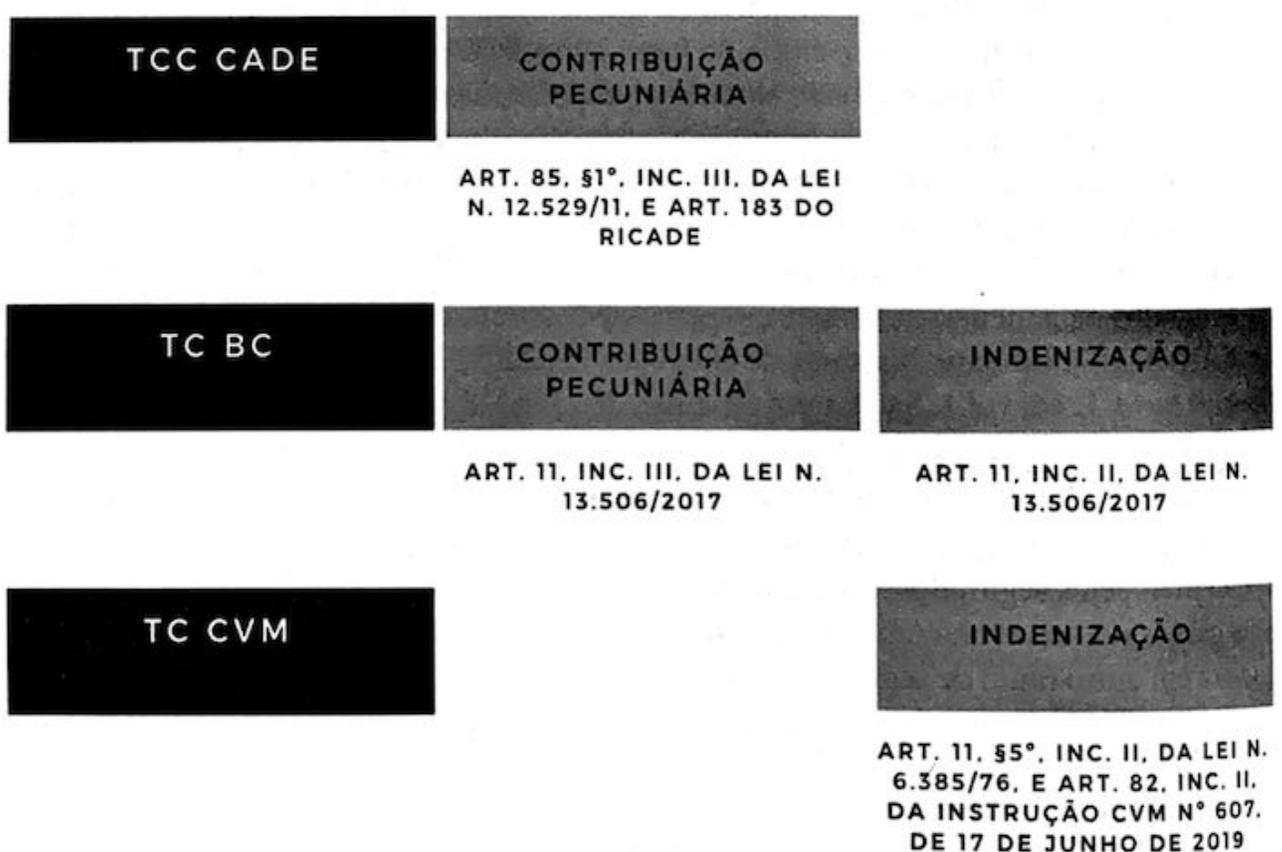
28. Os Termos de Compromisso no Sistema Financeiro Nacional e no CADE não exigem a confissão quanto à matéria de fato, nem reconhecimento de ilicitude da conduta analisada, conforme exegese do art. 14, parágrafo único, da Lei n. 13.506/17 (BACEN); art. 11, § 6º, da Lei n. 6.395/76 (CVM); e art. 183 do Regimento Interno do CADE. Nesse sentido, em consideração sobre esse requisito na Leniência Antitruste, destaca-se: “Primeiramente, cumpre ressaltar que a exigência contida no Regimento Interno do Cade do reconhecimento de participação na conduta investigada – exigência esta considerada legítima e confirmada pelos tribunais brasileiros – pode ser interpretada como não representativa, necessariamente, de confissão formal nos moldes criminais (prevista no artigo 64, III, ‘d’ do Código Penal e nos artigos 197 a 200 do Código de Processo Penal). Isso porque a confissão pressupõe o elemento subjetivo do agente (culpa e/ou dolo), com o reconhecimento da imputação legal que lhe é feita no crime, ao passo que o TCC exige simplesmente o reconhecimento de participação nos fatos, sem esse elemento subjetivo. Trata-se, portanto, de forma mais tênue de reconhecimento, que pode ser interpretada como resultante apenas em efeitos administrativos, sem repercussões criminais imediatas. O reconhecimento da participação na conduta investigada, em sede do TCC no processo administrativo, portanto, não poderia ser processualmente utilizado como se confissão formal fosse no processo criminal” (ATHAYDE, Amanda; DE GRANDIS, Rodrigo. Programa de leniência antitruste e repercussões criminais: desafios e oportunidades recentes. In: CARVALHO, Vinicius Marques de (Org.). *A Lei 12.529/2011 e a Nova Política de Defesa de Concorrência*. 1. ed. vol.1. São Paulo: Singular, 2015. p. 287-304).

29. As condicionantes (iv) e (v) decorrem das exclusões do seguro D&O, conforme art. 6º da Circular SUSEP n. 553: “Além de outras exclusões previstas em lei, o seguro de RC D&O não cobre os riscos de responsabilização civil dos segurados em decorrência de: I – danos causados a terceiros, pelos segurados, na qualidade de cidadãos, quando não estiverem no exercício de seus cargos no tomador, e/ou em suas subsidiárias, e/ou em suas coligadas, situação que se enquadra em outro ramo de seguro, o seguro de responsabilidade civil geral (RC Geral); II – danos causados a terceiros quando no exercício de profissões liberais, fora do exercício de seus cargos no tomador, e/ou em suas subsidiárias, e/ou em suas coligadas, que são enquadrados em outro ramo de seguro, o seguro de responsabilidade civil profissional (RC Profissional); III – danos ambientais, que são enquadrados em outro ramo de seguro, denominado seguro de responsabilidade civil de riscos ambientais (RC Riscos Ambientais)”.

Uma vez dispostos os requisitos gerais que, a nosso ver, são capazes de assegurar a observância ao mutualismo e à função social do contrato de seguro e são capazes de colaborar com a efetividade da função reparatória e ressarcitória de Programas de Leniência, deve-se verificar a natureza jurídica das verbas pecuniárias assumidas pelos compromissários nos TCs. A inquirição da natureza jurídica de tais verbas não é importante ao direito administrativo sancionador, uma vez que estas pressupõem um acordo de vontade entre o compromissário e o órgão administrativo. No entanto, perquirir essa natureza jurídica é importante para a construção das “torres de proteção D&O” e dos eventuais (sub)limites de coberturas nessas apólices.

Na busca da natureza jurídica das verbas pecuniárias dispostas nos TCs existentes, deve-se ressaltar que esses acordos possuem nomenclaturas diferentes: (i) os TCs junto ao CADE dispõem apenas de verbas pecuniárias a título de “contribuições pecuniárias” (art. 85, § 1º, inc. III, da Lei n. 12.529/11, e art. 183 do RICade); (ii) os TCs junto ao BC dispõem, simultaneamente, de verbas a título de “indenização” (art. 11, inc. II, da Lei n. 13.506/2017) e de verbas a título de “contribuições pecuniárias” (art. 11, inc. III, da Lei n. 13.506/2017); e (iii) os TCs junto ao CVM dispõem apenas de verbas a título de “indenização” (art. 11, § 5º, inc. II, da Lei n. 6.385/76, e art. 82, inc. II, da Instrução CVM nº 607, de 17 de junho de 2019). Dessa maneira, a partir das especificidades e das condições da apólice, as “contribuições pecuniárias” – presentes no TCCs junto ao CADE e no TCs junto ao BC – e as “indenizações” – presentes apenas no TCs junto ao BC e à CVM – podem ser inseridas em diferentes (sub)limites para fins de cobertura por parte da seguradora.

Imagem 1 – Tipo de verba pecuniária contida nos Termos de Compromisso do CADE, do BC e da CVM



Fonte: elaborada pelos autores.

Dúvida não parece surgir sobre o enquadramento das indenizações pelos prejuízos provocados (natureza reparatória), no âmbito do TC no BC (art. 11, inc. II, da Lei n. 13.506/17) e na CVM (art. 11, § 5º, inc. II, da Lei n. 6.385/76). A indenização, no âmbito do processo administrativo sancionador, ainda que com eventual finalidade “intimidatória”, não se confunde com o elemento aflitivo ou disciplinar que caracteriza a repressão punitiva das multas administrativas³⁰. Essas indenizações encontram cobertura expressa e genérica na Circular SUSEP n. 553 (“reembolso das indenizações que forem obrigados a pagar, a título de reparação, [...] por acordo com os terceiros prejudicados, com a anuência da sociedade seguradora”) e se aproximam dos pressupostos da responsabilidade civil, sendo destinada, portanto, a reparar eventuais danos sociais ou difusos³¹ (v.g., ao mercado mobiliário, aos direitos dos consumidores ou ao sistema financeiro nacional) e/ou danos patrimoniais individuais em decorrência dos ilícitos inseridos no escopo do termo de compromisso³². Há que se preencher, portanto, os cinco requisitos fáticos supramencionados.

30. Nesse sentido: “De fato, medidas ressarcitórias, ainda que dotadas de finalidades intimidatórias, não podem, pura e simplesmente, ser tratadas como sanções administrativas. Tal é o caso, por exemplo, de medidas fiscais gravosas e de tantas outras que eventualmente ostentem apenas a aparência sancionatória, carecendo, sempre, de algum de seus pressupostos, entre os quais assume vulto o elemento finalístico ou teleológico. *O que importa ressaltar, nesse contexto, é que as medidas de cunho ressarcitório não se integram no conceito de sanção administrativa, pois não assumem efeito aflitivo ou disciplinar, não ambicionam a repressão, mas sim a reparação do dano, assumindo conteúdo restitutivo, reparatório, submetendo-se, nesse passo, a princípios próprios, específicos, mais próximos, naturalmente, do Direito Civil.*” (OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito administrativo sancionador* [livro eletrônico]. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019. RB-2.1, grifo nosso).

31. Sobre a emergência de novos tipos de danos, na responsabilidade civil, entre os quais o dano social ou difuso, destaca-se: “(...) a nossa tese é bem clara: a responsabilidade civil deve impor indenizações por danos individuais e por danos sociais. Os danos individuais são os patrimoniais, avaliáveis em dinheiro – danos emergentes e lucros cessantes –, e os morais – caracterizados por exclusão e arbitrados como compensação para a dor, para lesões de direito de personalidade e para danos patrimoniais de quantificação precisa impossível. Os danos sociais, por sua vez, são lesões à sociedade, no seu nível de vida, tanto por rebaixamento de seu patrimônio moral – principalmente a respeito da segurança – quanto por diminuição de sua qualidade de vida. Os danos sociais são causa, pois, de indenização punitiva por dolo ou culpa grave, especialmente, repetimos, se atos que reduzem as condições coletivas de segurança, e de indenização dissuasória, se atos em geral de pessoa jurídica, que trazem diminuição da qualidade de vida da população.” (AZEVEDO, Antonio Junqueira de. Por uma nova categoria de dano na responsabilidade civil: o dano social. *Revista Trimestral de Direito Civil*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 19. p. 216, grifo nosso). Nota-se, portanto, que os danos sociais são difusos, nos quais as vítimas são indeterminadas ou indetermináveis (v.g., art. 6º, inc. VI, do Código de Defesa do Consumidor). Nesse sentido: TARTUCE, Flávio. *Direito civil: direito das obrigações e responsabilidade civil*. Vol. 2, 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020. p. 504-515.

32. A título exemplificativo, destaca-se a decisão do colegiado da CVM, de 05 maio 2020, na apreciação de Proposta de Termo de Compromisso, no Processo SEI n. 19957.004471/2019-34, no qual se pode verificar claramente a reparação de um dano difuso e de um dano patrimonial

Por sua vez, em relação à “contribuição pecuniária” destinada ao Fundo de Defesa dos Direitos Difusos (FDD) – nos termos do art. 85, § 1º, inc. III, da Lei n. 12.529/11, e art. 183 do RICade, aplicáveis ao TCC junto ao CADE –, verifica-se que essa verba possui a mesma finalidade e destinação de uma multa administrativa. Isso porque, em uma interpretação sistemática, essas contribuições são calculadas com base na multa esperada pela prática do ilícito (art. 85, § 2º, c/c art. 37 da Lei n. 12.529/11 e art. 186 do RICade), sendo destinadas ao FDD. O mesmo raciocínio se estende à natureza punitiva da “contribuição pecuniária” no âmbito do TC no BC, conforme exegese do art. 11, inc. III, da Lei n. 13.506/17.

As contribuições pecuniárias estão para as multas assim como as empresas colaboradoras estão para as empresas investigadas/condenadas. Trata-se apenas de nomenclaturas pelas quais o legislador busca afastar eventuais prejuízos à reputação dos compromissários, beneficiando-os pela colaboração com as autoridades administrativas. Dessa maneira, essas “contribuições” devem estar abarcadas no mesmo (sub)limite das multas administrativas nas apólices D&O e, por conseguinte, suscitam um sexto requisito específico para que o Seguro D&O assegure essa cobertura, qual seja, a de que:

(vi) a apólice D&O destine cobertura para multas e penalidades administrativas aplicadas às pessoas físicas (empregados ou administradores segurados) e às pessoas jurídicas (sociedade beneficiária).

Isto posto, didaticamente, a natureza jurídica das verbas pecuniárias assumidas pelos compromissários nos TCs pode ser exemplificada na tabela infra:

Tabela 1 – Verbas pecuniárias assumidas nos Termos de Compromissos

TERMO DE COMPROMISSO	VERBAS PECUNIÁRIAS	PREVISÃO NORMATIVA	NATUREZA JURÍDICA	COBERTURA D&O
Termo de Compromisso de Cessação (TCC) – CADE	“Contribuições pecuniárias” para o FDD	Art. 85, §1º, inc. III, da Lei n. 12.529/11	Multa Administrativa	Cobertura Específica (6 requisitos)

individual no âmbito do TC junto à CVM. Isso porque, nesse TC analisado, os compromissários passariam a ressarcir, diretamente, (i) os fundos de investimento (dano individual) e, ainda, (ii) passariam a reparar os danos difusos ao mercado de valores mobiliário (dano social ou difuso). Disponível em: http://www.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200505_R1/20200505_D1790.html. Acesso em: 23 jun. 2020.

TERMO DE COMPROMISSO	VERBAS PECUNIÁRIAS	PREVISÃO NORMATIVA	NATUREZA JURÍDICA	COBERTURA D&O
Termo de Compromisso junto ao BC	"Contribuições pecuniárias"	Art. 11, inc. III da Lei n. 13.506/17	Multa Administrativa	Cobertura Específica (6 requisitos)
	"Indenizações"	Art. 11, inc. II, da Lei n. 13.506/17	Reparação de danos	Cobertura Genérica (5 requisitos)
Termo de Compromisso junto à CVM	"Indenizações"	Art. 11, §5º, inc. II, da Lei n. 6.385/76	Reparação de danos	Cobertura Genérica (5 requisitos)

Fonte: elaborada pelos autores.

Diante do exposto, ainda que seja bastante estreita a janela de interface entre a finalidade repressiva do Programa de Leniência e o seguro D&O (circunscrita, por conseguinte, apenas às indenizações e às multas eventualmente inseridas nos TCs), essas apólices, sobretudo diante dos receios da CVM em relação ao Contrato de Indenidade³³, são importantes na proteção patrimonial dos administradores nos atos de gestão. Dessa forma, ao tempo que a CVM consigna a impossibilidade de a companhia tornar os administradores indenados pelas despesas decorrentes de TCs³⁴, as apólices D&O, uma vez respeitados os requisitos propostos nesse

33. Os contratos de indenidade invariavelmente são também denominados pela doutrina brasileira como "carta de conforto" (v.g. FERNANDES, Jean Carlos; GUERRA, Ricardo Henrique e Silva. O seguro D&O como instrumento de proteção dos administradores de sociedades empresariais. *Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva*, n. 34, Belo Horizonte, 2018. p. 112-113), o que entendemos que deveria ser evitado, vez que esse instrumento não corresponde à *comfort letter* nos EUA. O instrumento utilizado como proteção patrimonial dos administradores no Brasil corresponde, no direito norte-americano, aos *hold harmless letters* ou aos *indemnification agreements*. No Parecer de Orientação n. 38, a CVM define o contrato de indenidade como instrumentos: "[...] celebrados entre as companhias abertas e seus administradores, por meio dos quais as primeiras se comprometem a garantir o pagamento, reembolso ou adiantamento de recursos para fazer frente a determinadas despesas relacionadas a processos arbitrais, judiciais ou administrativos que envolvam atos praticados por seus administradores no exercício de suas atribuições ou poderes.". Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare038.html>. Acesso em: 15 jun. 2020.

34. A CVM, conforme Parecer de Orientação n. 38, indica que entende que o Contrato de Indenidade não é capaz de assegurar a indenização e as despesas decorrentes de atos dos administradores praticados: (i) fora do exercício das atribuições destes; (ii) com má-fé, dolo, culpa grave ou mediante fraude; ou (iii) em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da

trabalho, representam um caminho potencialmente fértil para garantir essa proteção. Para deixar mais clara essa estreita janela, apresenta-se a imagem a seguir:

Imagem 2 – Coberturas do seguro D&O nos Acordos de Leniência e nos Termos de Compromisso: tipo de verba pecuniária e requisitos gerais e específicos



Fonte: elaborada pelos autores.

Portanto, verifica-se que essa interface acaba por infirmar parcialmente a primeira hipótese desta pesquisa. A hipótese inicial era de que, dadas as coberturas dos seguros D&O (e.g., indenizações em consequência de processos judiciais e custos de defesa), as empresas se sentiriam mais seguras na propositura e na celebração dos acordos. Posteriormente aos fundamentos apresentados nesta seção, nota-se que a existência do seguro D&O é um elemento potencialmente relevante à tomada de decisão empresarial de propor tão somente um TC, sendo ontologicamente incompatível com os Acordos de Leniência, uma vez que este exige a confissão de ilícitos dolosos e equiparáveis neste tipo de acordo.

Isto posto, o presente artigo passa a analisar a interface de cooperação entre elementos que justificam a criação de um Programa de Leniência e as funções de gerenciamento de riscos e de governança corporativa do D&O.

companhia – incluindo neste aspecto as indenizações decorrentes das ações sociais previstas no art. 159 da LSA e ao ressarcimento do art. 11, § 5º, da Lei n. 6.385/1976 (termo de compromisso com a CVM). Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare038.html>. Acesso em: 15 jun. 2020.

3. DA GOVERNANÇA CORPORATIVA COMO ELEMENTO DE CONVERGÊNCIA ENTRE ACORDOS DE LENIÊNCIA E D&O

É inegável que há diversas peculiaridades em cada um dos Programas de Leniência previstos na legislação brasileira, sobretudo no que tange aos objetos jurídicos tutelados. Não obstante, quando o Estado dispõe de um Programa de Leniência, a finalidade precípua é apenas uma: criar um mecanismo capaz de induzir as empresas à conformidade legal, imediatamente depois da (auto)descoberta de ilícitos de difícil persecução cível, administrativa e/ou penal³⁵.

Implementar um Programa de Leniência efetivo é criar um arcabouço jurídico que faça com que a administração societária conclua, depois de detectar um ilícito, que há apenas uma única opção empresarial diligente e viável³⁶: (i) a conformi-

35. OCDE. *Use of markers in leniency programmes*. 2014, p. 4. Disponível em: http://www.cade.gov.br/cade_english/topics/leniency-program/publications/2014_ocde_use-of-markers-in-lenieny-programmes.pdf/view. Acesso em: 15 jun. 2016. Nesse sentido: "The main objective of these programmes is to uncover conspiracies that would otherwise go undetected. They elicit confessions, direct evidence about other participants, and leads that investigators can follow for other evidence too. The evidence is obtained more quickly, and at lower direct cost, compared to other methods of investigation, leading to prompt and efficient resolution of cases. To get this information, the parties who provide it are promised lower fines, shorter sentences, less restrictive orders, or even complete amnesty."

36. Nesse diapasão, não propor um Acordo de Leniência ou um acordo subsequente, posteriormente à descoberta e apuração dos ilícitos internamente, consubstancia-se, em regra, em uma decisão empresarial negligente (presumindo-se a violação ao dever de diligência disposto no art. 153 da Lei n. 6.404/1976). Por outro lado, se a não proposição desses acordos estiver fundada em interesses pessoais dos administradores (v.g., a proteção do administrador envolvido nos ilícitos), evidenciando-se a conivência destes com o ilícito perpetrado pelo administrador faltoso, haverá a violação ao dever de lealdade (art. 155 da Lei n. 6.404/1976), incorrendo em responsabilidade pessoal nos termos do art. 158, § 1º, da Lei n. 6.404/1976. Em situação análoga, destacam-se as seguintes conclusões da coautora deste artigo: "Those corporate officers hence implicitly allowed an antitrust violation to develop and continue, which exposed the corporation to enormous legal liability. They violated the duty of loyalty established in Article 155 of the Brazilian Corporation Law, since they privileged the Commercial Director' and not the corporation's interests. In this context, those Financial Director and Vice President of the company A may exceptionally be liable for the unlawful acts of other officers because they acted in connivance with them, as provided in Article 158 paragraph 1st of the Brazilian Corporation Law. [...] This officer's corporate liability would be especially interesting if the Financial Director and the Vice President, learning the antitrust violation, fail to consider the application of the company for the Leniency or the Settlement Programs of the CADE. It is possible to understand that if those corporate officers had taken action immediately upon notice of the wrongdoing, company A could have reached CADE earlier and could have been granted full immunity in the Leniency Program or at least a significant file reduction depending on its arrival time to apply for a settlement." (ATHAYDE, Amanda. Shareholders' Damage Claims Against Company Directors for Antitrust Violations? The Japanese Experience and Possible Lessons to Brazil and Latin. In: SILVEIRA, Paulo Burnier da (Coord.). *Competition Law and Policy in Latin America: Recent Developments*. West Sussex: Wolters Kluwer, 2017. p. 247, 248).

dade com a legislação aplicável; e (ii) a propositura de um Acordo de Leniência ou acordo subsequente à autoridade competente, que terá o condão de arrefecer ou isentar as penas aplicáveis³⁷. A efetividade de um Programa de Leniência se consubstancia, ao fim, em uma indução empresarial irresistível à conformidade e à tentativa de a companhia, ao menos, propor um Acordo de Leniência ou um acordo subsequente³⁸.

É diante da responsabilidade preventiva que se estabelece essa interface entre o seguro D&O e os Programas de Leniência, sobretudo no que tange a duas justificativas estatais para a criação desses: a descoberta de ilícitos de difícil detecção e a eficiência e efetividade na gestão da investigação³⁹.

37. Em sentido semelhante, destaca-se o discurso do ex-procurador-geral adjunto da Divisão Antitruste do Departamento de Justiça norte-americano (DOJ), Scott D. Hammond, em palestra sobre Programas de Leniência realizada pelo *International Competition Network* (ICN), no qual relata sobre os desafios na implementação de efetividade a esses programas: “Creating a program on paper is the easy part. However, implementing an effective leniency program – one that the business community and the private bar have confidence in and will rush to take advantage of – is much harder. Creating an effective leniency program is what I will talk about, and it is really, in essence, the theme of this entire Workshop. How do you build a leniency program that will cause a company to come forward and voluntarily report its participation in a cartel that has gone previously undetected? What inducements and concessions must a competition authority be willing to make to overcome the perceived risks and costs to the company of reporting the violation? How do you create an enforcement regime that causes management to conclude after it discovers a violation that it has but one viable option – the company must self-report and cooperate or face certain and severe penalties?” (HAMMOND, Scott D. Cornerstones of an effective leniency program. *Justice News*, Washington, D.C., nov. 22, 2004. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/speech/cornerstones-effective-lenieny-program>. Acesso em: 14 jun. 2020).

38. Segundo *International Competition Network* (ICN), haveria um consenso entre as autoridades da concorrência de que há, ao menos, três requisitos para o sucesso/efetividade de um Programa de Leniência: (i) alto risco de detecção dos ilícitos pelas autoridades governamentais; (ii) o receio de punições severas; e, por fim, (iii) a transparência e previsibilidade em relação à negociação e ao acordo (ICN. *Drafting and Implementing an Effective Leniency Program*. In: *Anti-Cartel Enforcement Manual: Drafting and implementing an effective leniency policy - Subgroup 2: Enforcement techniques*. May 2009. Cap. 2. Disponível em: http://en.cade.gov.br/topics/leniency-program/publications/2009_-icn-anti-cartel-enforcement-manual_drafting-and-implementing-an-effective-lenieny-program.pdf/view. Acesso em: 13 jul. 2020. Esses requisitos para a efetividade de um Programa de Leniência se estendem a todos os demais, não se restringindo à Leniência Antitruste (ATHAYDE, Amanda., *Op. Cit.*, p. 63).

39. Didaticamente, esta coautora aponta sete justificativas para a instituição de um Programa de Leniência: (i) aumentar a chance de ilícitos (mormente ilícitos de difícil detecção); (ii) ser instrumento para a obtenção de provas para a investigação; (iii) aumentar a eficiência e efetividade investigativa; (iv) cessar imediatamente a conduta ilícita; (v) permitir, a partir das provas produzidas, a sanção aos demais infratores; (vi) permitir a reparação ou o ressarcimento dos danos decorrentes da prática delitiva; e, por fim, (vii) dissuadir práticas ilícitas futuras (“elemento adicional de instabilidade”). Nesse sentido: ATHAYDE, Amanda., *Op. Cit.*, p. 29-62).

Dessa maneira, além de pressupor um equilíbrio entre requisitos legais (interesse público) e benefícios (interesse privado), a efetividade da leniência se condiciona ao desenvolvimento e ao amadurecimento dos parâmetros de governança corporativa. O interesse público na adoção do instrumento contratual aumenta na medida em que as companhias (auto)denunciem ilícitos complexos sequer conhecidos pelas autoridades, racionalizando a gestão administrativa a partir de uma persecução e investigação cada vez mais robusta e menos dispendiosa⁴⁰. Por outro lado, o interesse público na adoção desses acordos arrefece (e, por vezes, até se torna inexistente) na medida em que as autoridades já detêm notável acervo probatório dos ilícitos cometidos pela companhia.

Destaca-se, por exemplo, que, com fundamento nessa colaboração entre a governança corporativa e a efetividade de um Programa de Leniência, que a Leniência Anticorrupção (art. 37, inc. IV, do Decreto n. 8.420/2015) e a Leniência do Ministério Público condiciona a adesão aos acordos ao aperfeiçoamento e à criação de programas de *compliance*⁴¹⁻⁴². Não há nenhuma autoridade que detenha

40. Nesse sentido, sobre o interesse público depositado na possibilidade de a Leniência aumentar a eficiência e efetividade investigativa: "(...) os Programas de Leniência resultam em maior eficiência na gestão administrativa, haja vista que viabilizam uma investigação mais robusta em tempo menor, com menos dispêndio de recursos – humanos e financeiros – e com maior efetividade, aumentando significativamente as chances de se obter melhores resultados na investigação da autoridade." (ATHAYDE, Amanda., *Op. Cit.*, p. 45, 46).

41. Nesse sentido: "Este é um diferencial do Acordo de Leniência Anticorrupção [...] e do Acordo de Leniência do MP, uma vez que a adoção de Programas de Integridade não é um requisito obrigatório para os proponentes e signatários dos Acordos de Leniência Antitruste (...) e dos Acordos de Leniência do SFN (...)." (ATHAYDE, Amanda., *Op. Cit.*, p. 346).

42. Nessa perspectiva, o presente artigo adota a relação proposta pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) entre governança corporativa e *compliance*, na qual se aponta que este instrumento deve refletir os princípios básicos de governança corporativa (transparência, equidade, *accountability* e responsabilidade corporativa): "Dessa forma, o sistema de *compliance* deve ser entendido como um conjunto de processos interdependentes que contribuem para a efetividade do sistema de governança e que permeiam a organização, norteando as iniciativas e as ações dos agentes de governança no desempenho de suas funções. Em sua base, devem estar os princípios básicos de governança corporativa apoiados, por sua vez, na prática constante da deliberação ética. Em resumo: de acordo com as melhores práticas de governança corporativa, o *compliance* deve ser tratado sob o ponto de vista da deliberação ética, como mecanismo de cumprimento de leis, normas internas e externas, de proteção contra desvios de conduta e de preservação e geração de valor econômico." (IBGC. *Compliance à luz da governança corporativa* (Série IBGC Orienta). São Paulo: IBGC, 2017. p. 10). Doutrinariamente, destaca-se a definição da professora e advogada Ana Frazão ("[...] *compliance* diz respeito ao conjunto de ações a serem adotadas no ambiente corporativo para que se reforce a anuência da empresa à legislação vigente, de modo a prevenir a ocorrência de infrações ou, já tendo ocorrido o ilícito, propiciar o imediato retorno ao contexto de normalidade e legalidade." (FRAZÃO, Ana. *Programas de compliance e critérios de responsabilização de pessoas jurídicas por ilícitos administrativos*. In: ROSSETTI, Maristela Abla; PITTA, Andre Grunspun (Coord.). *Governança corporativa: avanços*

mais recursos para detectar esses ilícitos do que a própria companhia. Isso requer, não obstante, o desenvolvimento e o amadurecimento da governança corporativa.

No atual desenvolvimento da governança corporativa, notadamente influenciado pela incorporação de mecanismos exigidos pelos segmentos de listagem da B3⁴³, há uma correlação estatisticamente relevante entre as empresas com padrões mais rígidos de governança – listadas no segmento Novo Mercado – e a adoção do D&O (97%)⁴⁴. Ademais, há uma correlação relevante entre as companhias mais importantes do mercado de capitais brasileiro (integrantes do Ibovespa)

e retrocessos. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p.18); e o alerta de Alexandre da Cunha Serpa, no qual afirma que “programas de *compliance* não são sobre as leis, mas sim sobre querer seguir as leis” (SERPA, Alexandre da Cunha. *Guia descomplicado: um guia simples e direto sobre Programas de Compliance*. 2016. p. 12).

43. Segundo Nelson Eizirik, a incorporação de mecanismos de governança corporativa por exigência dos segmentos de listagem seria uma terceira fase na evolução dos órgãos sociais: “Podemos reconhecer 3 (três) fases na evolução do conselho de administração, em nossa prática empresarial. Num primeiro momento, dada a dificuldade de compreensão de suas reais funções por parte do empresariado, sua composição abrigava predominantemente membros da família do acionista controlador e diretores, justificando as acerbas críticas doutrinárias que existiam no regime legal anterior. Num segundo momento, passou-se a convidar para o conselho também membros externos, ‘independentes, mas não tanto’, usualmente pessoas que já prestavam serviços à companhia, como advogados ou consultores econômicos e financeiros. Atualmente, podemos perceber uma terceira fase, bastante positiva, em que as companhias abertas, seja por imposição do Regulamento de listagem da BM&FBovespa, seja por seguirem as recomendações do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), chamam para integrar seus conselhos profissionais efetivamente independentes, sem qualquer vínculo com os controladores ou com a própria companhia.” (EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada: artigos 138 a 205*. Vol. 3, 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015. p. 23).
44. Segundo o monitoramento anual da KPMG, denominado “A governança corporativa e o mercado de capitais – 14ª edição (2019/2020)”, 97% (noventa e sete por cento) das companhias listadas no Novo Mercado aderem a alguma apólice D&O. Esses números caem para 95% (noventa e cinco por cento), 88% (oitenta e oito por cento) e 67% (sessenta e sete por cento), respectivamente, para as empresas listadas no segmento N2, N1 e no segmento Básico. Esse resultado possui uma margem de erro, visto que não foram todas as empresas que responderam ao questionário ou estão obrigadas a divulgarem essas informações no Formulário de Referência, conforme regulamento da IN n. 480 da CVM. Nesse sentido, das 128 empresas integrantes do NM, 25 empresas não divulgaram a informação (aproximadamente 19%); das 19 empresas que integram o Nível 2, 2 não divulgaram a informação (exatamente 10%); das 26 empresas que integram o Nível 1, 8 não divulgaram a informação (aproximadamente 30%); por fim, das 50 empresas mais negociadas no nível Básico, 24 delas não divulgaram a informação (exatamente 48%). Além disso, o estudo não analisou todas as empresas listadas na bolsa, restringindo-se a análise do Formulário de Referência às companhias que integram o Novo Mercado, N2, N1 e apenas àquelas companhias cujas ações estão entre as 50 mais negociadas no segmento Básico. Dessa maneira, analisaram-se apenas 223 empresas listadas na bolsa em um universo à época de 328 empresas.” (sic) Disponível em: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/br/pdf/2019/12/br-governan%C3%A7a-corporativa.pdf>. Acesso em: 14 jun. 2020.

e a adoção dessas apólices D&O⁴⁵. Além dessa constatação, deve-se ressaltar o potencial que essas apólices possuem em se tornarem verdadeiros mecanismos de gerenciamento de riscos e de governança.

Esse “potencial regulatório” do D&O decorre de elementos essenciais relacionados à empresarialidade das seguradoras, mormente no que tange ao processo de subscrição do contrato de seguro (*underwriting and risk assessment*)⁴⁶. Esse processo, que caracteriza e qualifica juridicamente as seguradoras, traduz-se em um instrumento regulatório capaz de gerenciar os riscos patrimoniais dos administradores e os riscos de violações societárias (traduzidas, ao fim e a cabo, na fixação do prêmio da apólice), tornando a seguradora uma importante gerenciadora de riscos (*insurance as a risk management tool*)⁴⁷. Nesse sentido, o próprio Código

45. A partir de consulta ao Formulário de Referência das companhias integrantes da carteira teórica do Ibovespa para o quadrimestre de maio a ago. 2020, verificou-se que apenas a Bradespar S.A. não possui nenhuma apólice D&O. A carteira do índice Ibovespa está disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carreira.htm. Acesso em: 10 jun. 2020.

46. Nesse sentido: “A definição de contrato de seguro acolhida pela norma comentada é construída a partir de cinco elementos: garantia, interesse, risco, prêmio e empresarialidade.”. Ainda dispo do sobre a fixação do prêmio e a interconexão com a empresarialidade e ao risco assegurável: “O prêmio é prestação essencial do segurado ou do estipulante. É o preço da garantia. Quem focar a indenização como elemento essencial do seguro – e não a garantia – deparará com absurda desproporção. Uma prestação ínfima (prêmio) e outra agigantada (indenização). Esse equívoco induz à ilusória aleatoriedade e a solução estranhas à comutatividade das relações negociais, ideia esta especialmente cara para o negócio securitário. [...] Com base no conhecimento da regularidade dos sinistros e da intensidade de seus efeitos, pelo estudo do risco, deve ser achado o valor adequado para fazer frente aos eventos (prêmio puro de risco). Tal só é possível por meio de massificação e homogeneização dos riscos, que depende, de forma inafastável, da empresarialidade, elemento adiante comentado.” (TZIRULNIK, Ernesto et al. O contrato de seguro de acordo com o novo Código Civil brasileiro. 3. Ed. São Paulo: Editora Roncarati, 2016, p. 43, 60).

47. A doutrina aponta quatro funções principais ao Seguro D&O. A função econômica é descrita nesse trabalho, e consiste no custeio das indenizações e dos custos de defesa por eventuais ilícitos culposos dos administradores na gestão da companhia. Além de proteger também a companhia (*side c*), o Seguro D&O possibilita que a sociedade empresária invista patrimônio que estaria imobilizado em virtude de eventuais processuais judiciais. Há, ainda, a função desenvolvida neste artigo, qual seja, a de gerenciar riscos. Há ainda a função de atrair gestores qualificados. E, por fim, importante doutrina estrangeira relaciona o Seguro D&O ao desenvolvimento da governança corporativa no ambiente empresarial. Essas quatro funções são descritas, por exemplo, em: MENDONÇA, Vinícius de Carvalho P., *Op. Cit.*, p. 86-92. Além disso, a doutrina securitária concebe três papéis ao contrato de seguro, o que também pode ser estendido às apólices D&O com alguma parcimônia: (i) o seguro proporcionaria ao segurado uma sensação de confiança sobre o futuro, arrefecendo a ansiedade sobre o desconhecido (função subjetiva); (ii) o seguro proporcionaria previsibilidade na atividade econômica, transformando riscos imprevisíveis em custos (prêmios) determinados (função objetiva); e, por fim, (iii) o seguro proporcionaria uma maior segurança social e econômica (função socioeconômica), sendo, ainda, um grande vetor no

Civil brasileiro dispõe de dispositivos destinados a regular essa ferramenta regulatória de subscrição do risco, com o escopo de possibilitar a fixação dos prêmios adequados (arts. 759, 765 e 766⁴⁸).

Além disso, o Código Civil também dispõe de diversas hipóteses nas quais a seguradora pode rejeitar a concessão do seguro⁴⁹ (arts. 762, 768 e 769⁵⁰). Esse mecanismo regulatório de recusa ao seguro (*refusal to insure*) se manifesta mediante cancelamento, rescisão ou recusa à renovação da apólice existente. Na atual prática empresarial demonstrada na introdução da presente pesquisa, contextualizada pela Operação Lava Jato, na qual a apólice D&O se tornou imprescindível

desenvolvimento econômico. Nesse sentido: “Insurance performs important functions in social life, with both objective and subjective aspects. Objectively it provides a mechanism for solving many of the problems inherent in the unpredictable character of human life. It ensures that if a home burns another will take its place, that if a breadwinner dies prematurely his children will not starve or go without an education, that if a ship sinks its owner and the owners of its cargo may continue in business without the traumatic experience of bankruptcy. In short, it provides a degree of objective certainty in an uncertain world, it converts unpredictable risk to predictable cost, it smooths the path of economic activity. Subjectively insurance gives the buyer confidence that if his home burns he can build another, that if he dies prematurely his children can go to college, or that if his ship sinks he will not need to go through bankruptcy proceedings. In short, insurance also provides the policyholder with a sense of security, a feeling of confidence about the future, a freedom from anxiety about parts of the unknown. The more perceptive spokesmen for the industry recognize this dual role of insurance.” (KIMBALL, Spencer L. *The Purpose of Insurance Regulation: A Preliminary Inquiry in the Theory of Insurance Law*. *Minnesota Law Review*, vol. 2324. 1961. Disponível em: <https://scholarship.law.umn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3323&context=mlr>. Acesso em: 20 out. 2019).

48. Artigos 759, 765 e 766 do Código Civil: “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. (...) 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. 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”.
49. 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*. 2018. 143f. Dissertação (Mestrado em Direito) – FGV Direito Rio, Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro. p. 62, 63.
50. Arts. 762, 768 e 769 do Código Civil: “Art. 762. Nulo será o contrato para garantia de risco proveniente de ato doloso do segurado, do beneficiário, ou de representante de um ou de outro. (...) Art. 768. O segurado perderá o direito à garantia se agravar intencionalmente o risco objeto do contrato. Art. 769. O segurado é obrigado a comunicar ao segurador, logo que saiba, todo incidente suscetível de agravar consideravelmente o risco coberto, sob pena de perder o direito à garantia, se provar que silenciou de má-fé”.

na administração societária, as seguradoras se tornam verdadeiras sentinelas (*gatekeepers*)⁵¹. Nessa posição, elas podem determinar quem exercerá as atividades de risco e quais são as atitudes obrigatórias da companhia e do segurado na minimização de riscos e perdas.

As seguradoras são verdadeiras interessadas na prevenção de sinistros (prevenção de violações societárias, no caso) e, por conseguinte, dispõem de ferramentas regulatórias para (i) controlar o risco moral dos administradores⁵²; para (ii) impor obrigações como condições à adesão contratual (*gatekeepers*); e para (iii) cancelar, rescindir ou recusar a adesão/renovação dessas apólices (*refusal to insure*). As seguradoras nesse ramo possuirão vantagens competitivas na medida em que consigam reintroduzir a função dissuasória da legislação

51. Em relação às ferramentas regulatórias dispostas à seguradora na regulação do risco, destaca-se a seguinte obra: BEN-SHAHAR, O.; LOGUE, K. D. Outsourcing Regulation: How Insurance Reduces Moral Hazard. *Law & Economics Working Papers*, paper 47, 2012. Disponível em: https://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1157&context=law_econ_current. Acesso em: 10 nov. 2019. Nesta os autores discorrem sobre algumas ferramentas regulatórias *ex ante* (i. *Underwriting Risk: Differentiated Premiums*; ii. *Deductibles and Copayments*; iii. *Refusal to Insure*; iv. *Coaching Safer Conduct*; v. *Implementing Private Safety Codes*; vi. *Research and Development of Safety Methods*; vii. *Motivating Government Regulation*) e *ex post regulation* (i. *Claims Management*; ii. *Mitigation of Loss*; iii. *Exclusions*; iv. *Ex post Underwriting*). O objetivo desta obra é estabelecer um diálogo entre duas concepções inerentes ao seguro: por um lado, o conceito de *moral hazard*; por outro, a capacidade regulatória das seguradoras. Em relação, especificamente, à ferramenta regulatória da *refusal to insure*, os autores dispõem: “Some activities will not be undertaken without insurance, either because people are highly risk averse or because insurance is mandated by law or by contract. As a result, insurers have de facto control over access to some primary activities, and can leverage this power to induce safer behavior. For example, insurers often will not issue product liability coverage to a manufacturer who does not have a system in place for maintaining quality control with respect to safety issues, or does not have a program of safety testing its product. Likewise, liability insurers that cover ski resorts require insureds to have their lifts periodically inspected by the insurer’s safety experts as condition of obtaining a policy (which, it-self, is usually a condition for getting a license to operate). A common type of refusal to insure is the cancellation or rescission of, or the refusal to renew, an existing policy. For most property-casualty insurance policies, insurers under state law have 60 days to cancel a new policy for any reason not explicitly prohibited by law, and the right to cancel or rescind the policy anytime if the insured made a material misrepresentation on its application on which the insurer relied. In addition, even if there is no misrepresentation in the application process, insurers can cancel or decline to renew a policy if they determine that an insured has engaged in some activity (or failed to take some safety measure) that results in a material increase in the hazard insured. Finally, through the use of exclusions, insurers refuse to insure particular risks—e.g., intentional ones—for which coverage would destroy incentives for care.” (BEN-SHAHAR, O.; LOGUE, K. D., *Op. Cit.*, p. 110-112).

52. Sobre a análise da dissuasão do risco moral societário a partir das ferramentas do seguro D&O: RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. *Seguro D&O e Contrato de Indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária*. 2019. 170f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília. p. 101-139.

societária, subscrevendo adequadamente o risco dessas apólices e evitando a deflagração de sinistros.

Dessa maneira, o seguro D&O, além de atrair e manter profissionais qualificados, de proteger o patrimônio do administrador e de criar uma cultura de risco que permita a inovação empresarial⁵³, torna-se um verdadeiro instrumento capaz de promover o monitoramento e a prevenção do risco e de promover a governança corporativa. A nosso ver, isto certamente aumenta as possibilidades de autodescoberta e, conseqüentemente, de autodenúncias de ilícitos, intensificando o interesse público na adesão de acordos consensuais que tenham por objeto práticas delitivas sequer conhecidas pelas autoridades.

Portanto, verifica-se que essa interface acaba por confirmar integralmente a segunda hipótese desta pesquisa. A hipótese inicial era de que os seguros D&O incrementariam a possibilidade de autodenúncia de ilícitos, beneficiando os pilares de eficiência de um Programa de Leniência. Depois dos fundamentos apresentados nesta seção, nota-se que há colaboração entre as funções do D&O e as justificativas estatais na criação de um Programa de Leniência efetivo, o que evidencia a convergência entre os interesses público e privado. A existência do seguro D&O, enquanto instrumento de governança corporativa, pode ser elemento relevante para os pilares de efetividade de Programas de Leniência, possuindo, portanto, o condão de concorrer ao incremento da autodenúncia de ilícitos.

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Dessa maneira, extraem-se as seguintes conclusões do presente estudo:

1. Inicialmente, o presente estudo destacou que os institutos analisados se depararam com o mesmo catalisador na história recente brasileira. A Operação Lava Jato engendrou um contexto social e político que transformou os arranjos regulatórios dos Acordos de Leniência e dos seguros D&O; que iluminou o D&O como a principal garantia patrimonial dos administradores; e, por fim,

53. Nesse sentido, sobre a necessidade de proteger o patrimônio do administrador ao estimular uma cultura empresarial de inovação que admita o erro: “Há ainda um último tempero nesse caldeirão de dificuldades que é administrar uma sociedade anônima aberta: nas escolhas dos atos de gestão, o administrador deve ter uma boa dose de aptidão ao risco. *Empresa que não arrisca, não petisca. Diferenciar-se no mercado e inovar no mundo dos negócios requer uma cultura empresarial que admita o erro. Os administradores, na busca do que julgarem ser o melhor interesse da sociedade, não podem ter medo de errar.* Esse nível de aptidão de risco ao qual o administrador escolherá se expor em uma decisão empresarial possui relação direta com as garantias legais e facultativas que a sociedade e o ordenamento jurídico os concedem na gestão societária.” (RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar., *Op. Cit.*, p. 59).

que impulsionou a celebração dos Acordos de Leniência e acordos subsequentes disponíveis na legislação brasileira.

2. Posteriormente, o artigo demonstrou a interface restrita entre os Programas de Leniência e as coberturas D&O. As infrações inseridas nesses acordos invariavelmente esbarram nas exclusões causais do Seguro D&O. O Acordo de Leniência, por ser um instrumento de investigação (meio de produção probatória), exige a confissão dos signatários em relação aos ilícitos dolosos ou equiparáveis, o que afasta a cobertura do D&O. Por outro lado, em relação aos TCs existentes (no Sistema Financeiro Nacional e na Leniência Antitruste), o artigo demonstrou que há uma possibilidade estreita para as coberturas D&O assegurarem os desembolsos com as multas administrativas (“contribuições pecuniárias”), indenizações e custos de defesa no processo de celebração desses acordos, desde que preenchidos alguns requisitos.

3. O artigo sugeriu cinco requisitos gerais para a cobertura do D&O assegurar os desembolsos nos TCs: (i) os compromissários não devem confessar a prática de atos ilícitos dolosos ou equiparáveis, inclusive em outros instrumentos contratuais que investigam os mesmos fatos; (ii) a apólice D&O não deve dispor de cláusulas específicas de exclusão das coberturas referentes aos “prejuízos financeiros” decorrentes de termos de compromisso; (iii) o fato e os eventuais ilícitos inseridos no escopo de TCs devem estar diretamente relacionados às responsabilidades societárias dos administradores; (iv) os ilícitos inseridos no âmbito do TC não devem se relacionar a danos ambientais; e, por fim, (v) a seguradora deve anuir previamente ao termo a ser aderido.

4. Em seguida, o artigo passou a perquirir a natureza jurídica das verbas pecuniárias inseridas no âmbito dos TCs existentes no Brasil, sobretudo diante da importância disso para a construção das torres de proteção na apólice D&O. Isso porque as “contribuições pecuniárias” e as “indenizações” podem ser inseridas em diferentes (sub)limites para fins de cobertura por parte da seguradora. Concluiu-se que as “indenizações” têm natureza jurídica de reparação de danos, e estariam cobertas pelo seguro D&O desde que preenchidos os cinco requisitos supramencionados. Por sua vez, as “indenizações” têm natureza de multa administrativa, razão pela qual só serão passíveis de cobertura se preenchido um sexto requisito adicional: (vi) a apólice D&O destine cobertura para multas e penalidades administrativas aplicadas às pessoas físicas (empregados ou administradores segurados) e às pessoas jurídicas (sociedade beneficiária).

5. Na última seção, o presente artigo defendeu que há uma interface potencialmente mais ampla entre o Seguro D&O e os Programas de Leniência. Apresentou-se o seguro D&O como um instrumento de gerenciamento de riscos e de governança corporativa, capaz de reforçar, ainda que indiretamente, a efetividade dos pilares

de um Programa de Leniência. Dessa maneira, ressaltou-se que as seguradoras são verdadeiras interessadas na prevenção de sinistros (prevenção de violações societárias, no caso) e, por conseguinte, o Seguro D&O se torna um instrumento capaz de promover o monitoramento e a prevenção do risco e de promover a governança corporativa. Ao fim, defendeu-se que isso aumenta as possibilidades de autodescoberta e, conseqüentemente, de autodenúncias de ilícitos, intensificando o interesse público na adesão de acordos consensuais.

6. Em conclusão às hipóteses desta pesquisa, portanto, verificou-se que a primeira hipótese foi parcialmente infirmada: a existência do Seguro D&O é um elemento potencialmente relevante à tomada de decisão empresarial de proporção somente um TC, sendo ontologicamente incompatível com os Acordos de Leniência, dada a exigência obrigatória de confissão de ilícitos dolosos e equiparáveis neste tipo de acordo. Em relação à segunda hipótese, o presente artigo apresentou arcabouço teórico capaz de corroborar a hipótese inicial: há uma colaboração entre as funções do D&O e as justificativas estatais na criação de um Programa de Leniência efetiva. A existência do seguro D&O, enquanto instrumento de governança corporativa, pode ser elemento relevante para os pilares de efetividade de Programas de Leniência, possuindo, portanto, o condão de incrementar a autodenúncia de ilícitos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ATHAYDE, Amanda. *Manual dos Acordos de Leniência no Brasil: teoria e prática – CADE, BC, CVM, CGU, AGU, TCU, MP*. Belo Horizonte: Fórum, 2019.
- _____. Shareholders' Damage Claims Against Company Directors for Antitrust Violations? The Japanese Experience and Possible Lessons to Brazil and Latin. In: SILVEIRA, Paulo Burnier da (Coord.). *Competition Law and Policy in Latin America: Recent Developments*. West Sussex: Wolters Kluwer, 2017. p. 239-253).
- _____; DE GRANDIS, Rodrigo. Programa de leniência antitruste e repercussões criminais: desafios e oportunidades recentes. In: CARVALHO, Vinicius Marques de (Org.). *A lei 12.529/2011 e a nova política de defesa de concorrência*. 1 ed. vol.1. São Paulo: Singular, 2015. p. 287-304.
- AZEVEDO, Antonio Junqueira de. Por uma nova categoria de dano na responsabilidade civil: o dano social. *Revista Trimestral de Direito Civil*, Rio de Janeiro, v. 5, n. 19. p. 216.
- BAKER, Tom; GRIFFITH, Sean J. Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the Directors' and Officers' Liability Insurance Market. *Chicago Law Review*, vol. 74. p. 498. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=909346. Acesso em: 2 nov. 2019.
- BEN-SHAHAR, O.; LOGUE, K. D. Outsourcing Regulation: How Insurance Reduces Moral Hazard. *Law & Economics Working Papers*, paper 47, 2012. Disponível em:

- https://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1157&context=law_econ_current. Acesso em: 10 nov. 2019.
- BUENO, Denise. Lava-Jato provoca mudanças no D&O. *Jornal Valor Econômico*, 21 mar. 2019. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2017/03/21/lava-jato-provoca-mudancas-no-do.ghtml>. Acesso em: 12 jun. 2020.
- COELHO, Fábio Ulhoa. *Curso de Direito Comercial: Direito de Empresa* [livro eletrônico]. Vol. 2, 3. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.
- EIZIRIK, Nelson. *A lei das S/A comentada: artigos 138 a 205*. Vol. 3, 2. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2015.
- FARIA, Clara Beatriz Lourenço de. *O seguro D&O e a proteção ao patrimônio dos administradores*. 2. ed. São Paulo: Almeida, 2015.
- FERNANDES, Jean Carlos; GUERRA, Ricardo Henrique e Silva. O Seguro D&O como instrumento de proteção dos administradores de sociedades empresariais. *Revista Eletrônica de Direito do Centro Universitário Newton Paiva*, n. 34, Belo Horizonte, 2018.
- FRANCESCO, José Roberto Pacheco (Org.). *Estudos em homenagem ao Professor Silvio Rodrigues*. São Paulo: Saraiva, 1989.
- FRAZÃO, Ana. *Função social de empresa: repercussões sobre a responsabilidade civil de controladores e administradores de S/As*. Rio de Janeiro: Renovar, 2011.
- _____. Programas de *compliance* e critérios de responsabilização de pessoas jurídicas por ilícitos administrativos. In: ROSSETTI, Maristela Abla; PITTA, Andre Grunspun (Coord.). *Governança corporativa: avanços e retrocessos*. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p. 18.
- GOLDBERG, Ilan. *O contrato de seguro D&O*. 1. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019.
- _____. Reflexões a Respeito do Contrato de Seguro. In: CARVALHOSA, Modesto. *Contratos Mercantis* [livro eletrônico]. Coleção Tratado de Direito Empresarial, vol. IV. 1. ed. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2016.
- GOMES, Orlando. Tendências modernas na teoria da responsabilidade civil. In: DI.
- 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. 143f. Dissertação (Mestrado em Direito) – FGV Direito Rio, Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro.
- HAMMOND, Scott D. Cornerstones of an effective leniency program. *Justice News*, Washington, D.C., nov. 22, 2004. Disponível em: <https://www.justice.gov/atr/speech/cornerstoneseffective-leniency-program>. Acesso em: 14 jun. 2020.
- IBGC. *Compliance à luz da governança corporativa* (Série IBGC Orienta). São Paulo: IBGC, 2017. p. 10.
- ICN. Drafting and Implementing an Effective Leniency Program. In: *Anti-Cartel Enforcement Manual: Drafting and implementing an effective leniency policy – Subgroup 2: Enforcement techniques*. May 2009. Cap. 2. Disponível em: <http://en.cade.gov>.

- br/topics/leniency-program/publications/2009_-icn-anti-Cartelenforcement-manual_drafting-and-implementing-an-effective-lenieny-program.pdf/view. Acesso em: 13 jul. 2020.
- KIMBALL, Spencer L. The Purpose of Insurance Regulation: A Preliminary Inquiry in the Theory of Insurance Law. *Minnesota Law Review*, vol. 2324, 1961. Disponível em: <https://scholarship.law.umn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3323&context=mlr>. Acesso em: 20 out. 2019.
- LACERDA, Maurício Andere Von Bruck. *O seguro dos administradores no Brasil: o D&O Insurance brasileiro*. Curitiba: Juruá, 2013.
- OCDE. *Use of markers in leniency programmes*. 2014. p. 4. Disponível em: http://www.cade.gov.br/cade_english/topics/leniency-Program/publications/2014_ocde_use-of-markersin-lenieny-programmes.pdf/view. Acesso em: 15 jun. 2016.
- OSÓRIO, Fábio Medina. *Direito administrativo sancionador* [livro eletrônico]. 2. ed. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2019, RB-2.1.
- PARGENDLER, Mariana. Responsabilidade Civil dos Administradores e *Business Judgment Rule* no Direito Brasileiro. *Revista dos Tribunais*, vol. 953, 2015. p. 51-74.
- PLÖGER, Alfried. Contrato de Indenidade para as Companhias Abertas. *Revista RI – Relação com Investidores*, n. 217, 2017. Disponível em: <https://www.revistari.com.br/217/1290>. Acesso em: 10 jun. 2020.
- RODRIGUES, Matheus Vinícius Aguiar. *Seguro D&O e Contrato de Indenidade: o controle do risco moral na responsabilidade societária*. 2019. 170f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade de Brasília, Brasília. p. 101-139.
- SCHREIBER, Anderson. *Novos paradigmas da responsabilidade civil: da erosão dos filtros da reparação à diluição dos danos*. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- SILVEIRA, Paulo Burnier da; FERNANDES, Victor Oliveira. The 'Car Wash Operation' in Brazil: Challenges and Perspectives in the Fight against Big Rigging. In: SILVEIRA, Paulo Burnier da; KOVACIC, William Evan (Coord.). *Global Competition Enforcement: New Players, New Challenges*. West Sussex: Wolters Kluwer, 2019. p. 141-154.
- TARTUCE, Flávio. *Direito civil: direito das obrigações e responsabilidade civil*. Vol. 2, 15. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2020.
- TRAUTMAN, Lawrence J.; ALTENBAUMER-PRICE, Kara. D&O insurance: a primer. *American University Business Law Review*, vol. 1, 2012.
- TZIRULNIK, Ernesto et al. *O contrato de seguro de acordo com o novo Código Civil brasileiro*. 3. ed. São Paulo: Editora Roncarati, 2016. p. 205-208.