



Dinir Salvador Rios da Rocha<sup>1</sup>

Pedro Henrique Gonzaga<sup>2</sup>

A publicação, pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do [Parecer de Orientação nº 38](http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare038.html) (<http://www.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare038.html>), que dispõe sobre os deveres fiduciários dos administradores no âmbito dos contratos de indenidade celebrados entre as companhias abertas e seus administradores, reacendeu a polêmica sobre o contrato de indenidade e o Seguro D&O (sigla em inglês para *Directors and Officers Liability Insurance*, ou seguro de responsabilidade civil de administradores).

O contrato de indenidade não possui previsão específica na lei societária brasileira, de modo que pode ser livremente estipulado entre a empresa e seus administradores, obedecidos os parâmetros impostos pelo Parecer de Orientação CVM nº 38, o que difere do Seguro D&O, que, após a edição da Circular SUSEP 553/2017, ficou quase que padronizado, com pouca possibilidade de alteração por negociações entre tomadores e seguradoras.

Sob a perspectiva histórica, o Seguro D&O no Brasil começou padronizado, mas naquela época puramente por razões comerciais, pois o então ressegurador monopolista obrigava as cedentes a utilizarem o seu modelo, conquanto não havia obrigação regulatória de padronização (exceto por algumas cláusulas obrigatórias a todos os ramos).

Posteriormente, no meio dos anos 2000, as seguradoras começaram a oferecer coberturas que não existiam no mercado nacional, tais como penhora on line, extradição, etc., sendo que a Susep não impunha um modelo de clausulado até a edição da [Circular 553/2017](#).

No contrato de indenidade, a empresa se compromete a garantir o pagamento, reembolso ou adiantamento de recursos, caso algum dos seus administradores seja pessoalmente demandado em ações judiciais ou extrajudiciais, por atos praticados no exercício de suas atribuições ou poderes, mas, ao contrário do seguro D&O, o contrato de indenidade possui a vantagem de não depender da regulação de sinistro, processo que, não obstante ser limitado a 30 dias na legislação securitária após o recebimento do último documento necessário para a regulação, na prática costuma demandar mais tempo.

Utilizado há tempos no mercado americano, o contrato de indenidade passou a ser mais usado no Brasil como forma de atrair e reter talentos empresariais em meio aos sucessivos escândalos de corrupção ocorridos nos últimos anos, aliado ao fato de que as seguradoras passaram atuar de forma mais rigorosa não só na subscrição dos riscos (vide a já consagrada cláusula de atos lesivos, que não cobre atos danosos relacionados a corrupção) como também na regulação dos sinistros de Seguro D&O.

Em meio às incertezas sobre a validade e o alcance do contrato de indenidade, dada a reduzida jurisprudência sobre o tema na CVM, o Parecer de Orientação nº 38 vem em bom momento a fim de sanar tais dúvidas e orientar o mercado sobre seu uso. Ocorre que, com o reconhecimento da CVM, tal contrato pode ter sua prática alavancada, de modo que se faz necessário analisar se este instrumento seria mais vantajoso que os tradicionais Seguros D&O e quais implicações ele poderia trazer ao mercado securitário.

Analisando o parecer da CVM, podemos constatar que a fim de mitigar possíveis conflitos de interesses, a autarquia entende que não são passíveis de indenização, entre outras, as despesas decorrentes de atos dos administradores praticados:

- a) fora do exercício de suas atribuições;
- b) com má-fé, dolo, culpa grave ou mediante fraude; ou
- c) em interesse próprio ou de terceiros, em detrimento do interesse social da companhia.

O que a CVM não disciplina é quando será verificado o dolo do administrador (basta a alegação ou necessariamente deverá haver confissão ou trânsito em julgado atestando a conduta dolosa?). Embora isso não seja um demérito para o contrato de indenidade (pois pode ser regulado entre as partes nesse contrato), quase todas as apólices de Seguro D&O do mercado estabelecem que somente com o trânsito em julgado atestando a conduta dolosa ou a confissão do segurado esse perderá o direito à indenização.

Além disso, a CVM recomenda que nos contratos de indenidade, a aferição sobre a incidência destas restrições deve ocorrer anteriormente a qualquer decisão sobre a concessão da restituição de valores por parte da empresa, devendo ser especificado qual será o órgão da empresa responsável por esta decisão, sendo que logicamente não poderá contar com os administradores cujas despesas estejam em análise para restituição, sob risco de haver conflito de interesse.

Essa característica do contrato de indenidade cria uma alerta para os executivos (principalmente para os ex-executivos!). Nesse sentido, ficou famosa a atitude de uma companhia aberta quando, no aviso de sinistro em Seguro D&O, exigiu da seguradora que seu ex-Diretor Financeiro não poderia utilizar a apólice. Obviamente a resposta da seguradora foi negativa, sendo que esse ex-administrador não só se defendeu das ações contra ele propostas bem como sagrou-se vencedor em quase todas elas, tudo com a indenização recebida da seguradora.

Ou seja, os administradores que deixarem a empresa deverão contar com os administradores remanescentes para terem direito ao reembolso dos seus custos de defesa, fato este que não ocorre com o Seguro D&O.

Outra característica do contrato de indenidade é que a própria empresa deverá arcar com a restituição de valores aos administradores beneficiados, situação que poderá causar um impacto econômico considerável dependendo do montante a ser ressarcido. Assim, a CVM entendeu por bem definir que é dever da empresa divulgar adequadamente os termos do contrato de indenidade, incluindo uma série de sugestões de informações pertinentes de divulgação, como previsão estatutária sobre a indenidade, a fim de que os acionistas possam avaliar os riscos e consequências envolvidos ao adotarem este contrato, mas tudo isso não equipara à equação prêmio versus indenização, principalmente por conta da acirrada competição entre as diversas seguradoras que oferecem o Seguro D&O.

Outra questão a ser levada em consideração é a restrição que o referido contrato pode sofrer para não violar documentos societários ou até a Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.s), devendo, para tanto, ser aprovado em assembleia geral de acionistas a fim de evitar problemas judiciais. Esse passo poderá burocratizar a contratação do contrato de indenidade, pois conforme a prática corrente, o Seguro D&O é contratado sem aprovação da assembleia de acionistas.

Ademais, conforme o artigo 158 da Lei nº 6.404/76, existem situações em que a responsabilidade seria exclusiva do administrador, não cabendo a este, caso seja condenado a indenizar terceiro, nenhuma ação de regresso contra a empresa. Tampouco cabe à empresa, em função de disposição legal, a obrigação de indenizar referido administrador em razão de pagamento de indenização a terceiro. Neste contexto, qualquer pagamento pela empresa aos administradores em circunstâncias como estas poderia configurar uma violação aos documentos societários ou à Lei, dando ensejo a reclamações por minoritários, por exemplo.

Assim, não obstante os dois institutos possuírem o mesmo objetivo de resguardar os administradores da empresa, além de contarem com exclusões similares, é notório que o acionamento de um seguro D&O trará menos consequências econômicas para a empresa do que ter que suportar um desembolso no caso de acionar um contrato de indenidade.

Desse modo, considerando as peculiaridades práticas do seguro D&O e do contrato de indenidade, é recomendado, e tem sido prática no mercado, a empresa adotar um em complemento ao outro, para que caso a seguradora negue a cobertura do sinistro em razão de alguma exclusão, o administrador ainda possa encontrar respaldo no contrato, o qual as vezes possui maior flexibilidade para cobertura.

Diante deste panorama, o parecer de orientação nº 38 da CVM parece ser positivo, tanto para as empresas em geral, como para as seguradoras, tendo em vista que o mercado de seguros D&O não deve ser afetado, além de o contrato de indenidade oferecer uma proteção extra para os administradores demandados pessoalmente, sendo que um será utilizado de modo a complementar o outro.

<sup>1</sup> Dinir Salvador Rios da Rocha é sócio do DR&A

<sup>2</sup> Pedro Henrique Gonzaga é advogado do DR&A

(04.12.2018)