



UNIVERSIDADE D
COIMBRA

Flávia Salgueiro Marques

**O SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS
ADMINISTRADORES DAS SOCIEDADES COMERCIAIS
DO *D&O INSURANCE* DE ORIGEM ANGLO-SAXÓNICA À
*PRAXIS SOCIETÁRIA PORTUGUESA***

**Dissertação no âmbito do Mestrado em Direito, na Área
de Especialização em Ciências Jurídico-Empresariais/Menção em Direito
Empresarial, orientada pelo Professor Doutor Jorge Manuel Coutinho de Abreu
e apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra**

Outubro de 2020



Flávia Salgueiro Marques

**O SEGURO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES DAS SOCIEDADES
COMERCIAIS**

THE DIRECTORS' AND OFFICERS' LIABILITY INSURANCE (D&O INSURANCE)

**DO *D&O INSURANCE* DE ORIGEM ANGLO-SAXÓNICA À *PRAXIS SOCIETÁRIA*
PORTUGUESA**

FROM THE ANGLO-SAXONIC D&O INSURANCE TO THE PORTUGUESE SOCIETARY PRAXIS

Dissertação apresentada à Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra no âmbito do 2.º Ciclo de Estudos em Direito (conducente ao grau de Mestre), na Área de Especialização em Ciências Jurídico-Empresariais/Menção em Direito Empresarial

Orientação pelo Professor Doutor Jorge Manuel Coutinho de Abreu

Coimbra, 2020

Ao meu Avô e Pai que me permitiram chegar aqui, mas que, por pouco, não me
viram passar a Meta.

À minha Família de Coimbra e às Memórias que me acompanham.

Aos que est(ar)ão sempre comigo.

“De Coimbra, fica um tempo que não passa/

Neste passar de um tempo que não volta.”

ALEGRE, Manuel, *Tempo que não passa*, 1978.

AGRADECIMENTOS

Começo por agradecer à minha família, na pessoa da minha Mãe, por me ter ensinado a querer sempre alcançar o Melhor.

Ao meu Avô e Pai, que não me viram chegar, porque sem eles não teria sido possível. À minha Tia e Prima, por me terem ajudado a escolher o Curso na Mais Antiga e Prestigiada Faculdade de Direito do país.

À minha Família de Coimbra, onde fui muito feliz, aos que me acompanharam nesta aventura na Cidade dos Estudantes, ao Amor que aqui vivi.

E assim chego à Meta. Foi um ano de desafios e de perdas pessoais, mas em igual medida de crescimento, de mudança e de superação. Ficam as memórias de tempos imensamente mais felizes, que levarei, certamente, para a Vida.

Enfim, a Coimbra: um Agradecimento nunca será suficiente.

RESUMO

Parece-nos incontornável que os administradores das sociedades comerciais sejam diariamente confrontados com variados e relevantes riscos no desempenho das suas funções. Contamos com um regime de responsabilidade dos membros do órgão de administração que nos demonstra exatamente isso. Nestes termos, a decisão de aceitação de um cargo de administrador de uma sociedade comercial não pode (não deve) ser tomada de ânimo leve. Cada vez mais, e perante acontecimentos recentes tanto a nível internacional, como entre nós, devem as sociedades equacionar formas de proteção dos seus administradores, de modo a conseguir atrair os mais talentosos e competentes.

É neste contexto que surge o seguro de responsabilidade dos administradores das sociedades comerciais, nascido em Londres e desenvolvido nos EUA, com traços das experiências europeias, chegando até nós já bastante sofisticado. Apesar de não ser tipicamente legal, por não estar regulamentado entre nós, é, sem dúvida, tipicamente social. Ao longo deste estudo, propomo-nos a ver em que termos e quais os desafios e questões jurídicas que se colocam aos administradores e às sociedades que o contratam.

PALAVRAS-CHAVE: Administradores, *D&O*, Responsabilidade, Seguro, Sociedades.

ABSTRACT

It seems unavoidable that the directors of commercial companies are faced, on a daily basis, with various and relevant risks in the performance of their duties. There is a liability regime for the directors and officers that proves exactly that. Accordingly, the decision to accept the position of director of a commercial company cannot (shall not) be taken lightly. Increasingly, and in view of recent events both internationally and among us, companies must consider ways of protecting their directors, so that they are able to attract the most talented and competent among them.

That being said, the directors' and officers' insurance, born in London and developed in the USA, with traces of the European experiences, reached us at a quite sophisticated stage. Although it is not typically legal, as it is not regulated among us, it is undoubtedly typically social. Throughout this study, we propose to see in what terms that is,

and which are the challenges and legal issues that are raised for both directors and companies alike.

KEY-WORDS: Companies, Directors, D&O, Insurance, Liability.

SIGLAS E ABREVIATURAS

art.	artigo
arts.	artigos
ALI	<i>American Law Institute</i>
ASF	Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões
BSP	<i>Board Service Provider</i>
CCiv	Código Civil
CCom	Código Comercial
CE	Comunidade Europeia
<i>Cfr.</i>	<i>Confer</i>
CIRE	Código da Insolvência e da Recuperação de Empresas
CMVM	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
CPC	Código do Processo Civil
CPI	Código da Propriedade Industrial
CSC	Código das Sociedades Comerciais
CVM	Código dos Valores Mobiliários
DLA	Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais
D&O	<i>Directors and Officers</i>
DGCL	<i>Delaware General Corporation Law</i>
ed.	edição/edition
éd.	édition
ERISA	<i>Employment Retirement Income Security Act</i>
<i>et al.</i>	<i>et alia</i>
<i>et seq.</i>	<i>et sequens</i>
EUA	Estados Unidos da América
<i>Ibid.</i>	<i>Ibidem</i>

IBNR	<i>Incurred but Not Reported</i>
<i>Id.</i>	<i>Idem</i>
i.e.	<i>id est</i>
LAS	Lei da Atividade Seguradora
LCCG	Lei das Cláusulas Contratuais Gerais
LSA	<i>Ley de Sociedades Anónimas</i>
MBCA	<i>Model Business Corporation Act</i>
M&A	<i>Mergers and Acquisitions</i>
<i>op. cit.</i>	<i>opere citato</i>
p.	página
PCG	<i>Principles of Corporate Governance</i>
PEICL	<i>Principles of European Insurance Contract Law</i>
PME	Pequenas e Médias Empresas
pp.	páginas
reimp.	reimpressão
RICO	<i>Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act</i>
RJASR	Regime Jurídico de Acesso e Exercício da Atividade Seguradora e Resseguradora
RJCS	Regime Jurídico do Contrato de Seguro
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
ss.	seguintes
Vol.	Volume
TJUE	Tribunal de Justiça da União Europeia
UCLA	<i>University of California Los Angeles</i>
UE	União Europeia
USA	<i>United States of America</i>

ÍNDICE

I. ENQUADRAMENTO GERAL.....	11
A. BREVE RECORTE DA RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES	11
B. A EMERGÊNCIA DO <i>D&O INSURANCE</i>	14
I. ORIGEM E INQUIETAÇÕES INICIAIS	14
II. OS ANOS 80 E A <i>D&O INSURANCE CRISIS</i>	16
III. BREVES NOTAS SOBRE O PANORAMA ATUAL	18
C. O ÂMBITO DE PROTEÇÃO NA EXPERIÊNCIA NORTE-AMERICANA	20
D. O <i>D&O INSURANCE</i> EM CONFRONTO COM FIGURAS ALTERNATIVAS	22
i. A <i>BUSINESS JUDGMENT RULE</i>	22
ii. A <i>CORPORATE INDEMNIFICATION</i>	27
iii. O CONFRONTO COM OUTROS SEGUROS	31
iv. A CONSTITUIÇÃO DE UM SEGURADOR CATIVO	33
v. OUTRAS ALTERNATIVAS	34
II. O SEGURO <i>D&O</i> NO ORDENAMENTO JUSSOCIETÁRIO PORTUGUÊS.....	36
A. CARACTERIZAÇÃO DO SEGURO <i>D&O</i>	37
i. RISCOS COBERTOS A TÍTULO PRINCIPAL – A DUALIZAÇÃO DAS APÓLICES <i>D&O</i>	38
ii. RISCOS ACESSÓRIOS	39
iii. A QUESTÃO DA ACESSORIEDADE NA COBERTURA DA DEFESA JURÍDICA – CONFRONTO COM O SEGURO DE PROTEÇÃO JURÍDICA E SEU CARÁTER NÃO ACESSÓRIO	41
iv. SEGURO POR CONTA DE OUTREM	43
v. A QUESTÃO DA LICITUDE DO SEGURO <i>D&O</i>	44
vi. SEGURO, TENDENCIALMENTE, DE GRANDES RISCOS	46
vii. A NÃO OBRIGATORIEDADE DO SEGURO <i>D&O</i>	47
B. O ART. 396.º, N.º 2 DO CSC: PREVISÃO LEGAL DO <i>D&O INSURANCE</i> NO ORDENAMENTO PORTUGUÊS?	48

i.	A CAUÇÃO DA RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES	48
ii.	A “SUBSTITUIÇÃO” DA CAUÇÃO POR UM (E QUE) SEGURO	53
C.	O REEMBOLSO SOCIETÁRIO E O <i>SIDE B</i> DA COBERTURA	58
I.	REGIME DO MANDATO: <i>ANALOGIA LEGIS</i> E <i>ANALOGIA IURIS</i>	61
II.	A HIPÓTESE DE UMA FUNDAMENTAÇÃO ORGÂNICO-FUNCIONAL	64
III.	ÂMBITO DO DEVER LEGAL DE REEMBOLSO	65
IV.	REEMBOLSO COMO RISCO RELEVANTE NA VIDA SOCIETÁRIA	68
III.	O SEGURO <i>D&O</i> NA <i>PRAXIS</i> SOCIETÁRIA: CONTRAPONTO ENTRE A NORMATIVIDADE E A AUTONOMIA PRIVADA.....	70
A.	A DINÂMICA INTERNA DO SEGURO NAS SOCIEDADES	73
I.	OS SUJEITOS DO CONTRATO	73
II.	A COMPETÊNCIA ORGÂNICA PARA A DECISÃO DE CONTRATAR O SEGURO	78
B.	DELIMITAÇÃO DOS RISCOS (DES)COBERTOS PELA APÓLICE <i>D&O</i>	80
I.	A INASEGURABILIDADE DE DETERMINADOS RISCOS	80
II.	A COBERTURA DO RISCO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES, EM ESPECIAL	83
III.	A COBERTURA DE RISCOS ACESSÓRIOS	94
IV.	A DELIMITAÇÃO DA COBERTURA ATRAVÉS DAS EXCLUSÕES	96
IV.	O SEGURO <i>D&O</i> NO MERCADO DIGITAL: A QUESTÃO RECENTE DO CIBER-RISCO... 104	
V.	CONTRATAR OU NÃO CONTRATAR? (IN)EFEITOS NA <i>CORPORATE GOVERNANCE</i> DAS SOCIEDADES	107
A.	RECRUTAMENTO DE ADMINISTRADORES EXECUTIVOS	107
B.	EFEITOS AO NÍVEL DA FISCALIZAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO: <i>OUTSIDE DIRECTORS</i> E SEGURADOR <i>D&O</i>	109
VI.	CONCLUSÕES.....	114
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	116
	ESTUDOS E APÓLICES CONSULTADOS	127

I. ENQUADRAMENTO GERAL

A. BREVE RECORTE DA RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES

A titularidade do cargo de administrador de uma sociedade implica, desde logo, que o titular fique vinculado a um conjunto, extenso e não totalmente discriminado, diga-se, de deveres jurídicos¹. Podemos distinguir, dentro dos deveres legais², entre deveres específicos, que nos aparecem concretizados na lei, e deveres gerais, consagrados no art. 64.º do Código das Sociedades Comerciais³.

Nos termos do disposto no n.º 1 do art. 72.º do CSC, os administradores responderão para com a sociedade pelos danos que lhe provoquem, por ação ou omissão, quando pretiram aqueles deveres a que estão adstritos, sejam estes de cariz estatutário ou legal. Olhando agora para a parte final do preceito, fica patente a presunção de culpa⁴ que caberá aos

¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*, 2010, pp. 103-104.

² Além dos deveres legais, a lei menciona os “deveres contratuais” no art. 72.º, n.º 1 do CSC. Entende-se que a expressão inclui, desde logo, os deveres estatutários, uma vez que sabemos que o Código utiliza várias vezes o termo “contrato” para fazer referência aos estatutos, seguindo uma corrente marcadamente contratualista, por oposição à doutrina institucionalista. Ainda assim, teria sido preferível a expressão “deveres estatutários, visto que nem sempre serão os estatutos fundados em contratos de sociedade (veja-se o exemplo das sociedades constituídas por negócio jurídico unilateral e decreto-lei). Mesmo naqueles casos em que se firme um contrato entre a sociedade e um administrador (não se quer com isto dizer que se entenda ser a relação de administração de cariz contratual), no qual se densifiquem alguns dos deveres a observar pelo último, não parece existir a necessidade de a lei consagrar que os administradores se encontram vinculados a deveres contratuais, uma vez que o princípio da força vinculativa dos contratos está consagrado no art. 406.º, n.º 1 do CCiv. Posto isto, entendemos que tal expressão não é a mais rigorosa, pelo que teria sido preferível manter a anterior letra da lei, neste ponto, que referia “deveres legais ou estatutários”. Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2.ªed., 2010, pp. 9-11.

³ Doravante, CSC. Quando não seja feita menção ao diploma legislativo, deve ser entendido que nos estamos a referir ao CSC.

⁴ Seguimos o entendimento de que estamos perante uma presunção somente de culpa, que não abarca a ilicitude. Entender o contrário seria aproximar, perigosamente, o regime de responsabilidade dos administradores perante a sociedade da responsabilidade objetiva, que não nos parece ter sido o objetivo do legislador, uma vez que tal significaria o agravamento do referido regime, contribuindo ainda mais para influenciar negativamente o recrutamento de administradores talentosos e acabando igualmente por inibir a inovação e a assunção de riscos pelos mesmos. São vários os autores que se pronunciam neste sentido, sendo de referir RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 120-121; ABREU, J. M. Coutinho de, “Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social”, in *Reformas do Código das Sociedades*, 2007, p. 30; SILVA, João Calvão da, “Responsabilidade Civil dos Administradores não Executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, in *A reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, 2007, pp. 142-143; NUNES, Pedro Caetano, *Corporate Governance*, 2006, pp. 39-40. Este autor entende, contudo, que a sociedade, ou o sócio, em substituição processual, tem somente um ónus de prova indiciário, sobre a possibilidade de verificação de uma violação de

administradores ilidir, no caso de ser intentada uma ação de responsabilização. Como bem sabemos, a lei atribui legitimidade para propor esta ação à sociedade, credora da obrigação de indemnização, e, residualmente, aos sócios e aos credores, nos termos dos arts. 77.º e 78.º, n.º 2 do CSC, respetivamente.

Mas a responsabilidade civil dos administradores não se esgota naquele preceito, podendo, além disso, os titulares deste cargo virem a responder tanto perante credores, como perante sócios e terceiros.

Nos termos do art. 78.º, n.º 1 do CSC, os gerentes ou administradores responderão perante os credores quando, pela inobservância culposa das disposições legais ou contratuais destinadas à proteção destes, o património social se tornar insuficiente para a satisfação dos respetivos créditos. Importa notar que os administradores não responderão por toda e qualquer situação em que a sociedade não consiga realizar os compromissos que assumiu perante os seus próprios credores. Os administradores não são, em rigor, garantes da sociedade que administram. Esta responsabilidade de que tratamos, dos administradores perante os credores, é direta e autónoma e terá sempre de assentar na inobservância daquelas disposições, sejam legais ou contratuais, que têm como finalidade a proteção dos últimos⁵.

Encontramos uma previsão em lei específica de responsabilidade dos administradores perante os credores no art. 189.º, n.º 2, alínea e) do CIRE, que trata a insolvência culposa. Nos termos do preceito, os afetados pela sentença de insolvência culposa terão de indemnizar os credores do devedor declarado insolvente no montante dos créditos não satisfeitos, até às forças dos respetivos patrimónios e solidariamente entre si⁶. Neste caso, para que os administradores se tornem responsáveis, basta ao juiz apreciar os

um dever causadora de um dano. Em sentido contrário, entendendo que a presunção de culpa envolve a de ilicitude, *vide* CORDEIRO, A. Menezes, “Artigo 72.º”, in CORDEIRO, A. Menezes (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado: e Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais: (DLA)*, 2011, p. 279.

⁵ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 126-127; ABREU, J. M. Coutinho de/RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil de Administradores e de Sócios Controladores, Miscelâneas*, N.º 3, 2004, p. 27, onde os autores referem que a responsabilidade, no caso perante os trabalhadores, não pode ser simplesmente inferida do incumprimento pela sociedade ou da insuficiência do património para a satisfação dos débitos.

⁶ A redação anterior à atual, introduzida pela Lei n.º 16/2012, de 20 de abril, era considerada omissa no que se refere à imputação dos danos aos administradores, sendo que parte da doutrina já defendia esta solução. Sobre o ponto, *vide* CARVALHO, Liliana Pinto, “Responsabilidade dos administradores perante os credores resultante da qualificação da insolvência como culposa” in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano V, N.º 4, 2013, pp. 875-890.

pressupostos da insolvência culposa que resultam do art. 186.º do CIRE, não sendo necessária a apreciação dos requisitos da responsabilidade civil do art. 78.º, mais gravosos⁷.

Serão, ainda, de responsabilizar os administradores, nos termos gerais, quando provoquem danos diretamente a sócios e a terceiros no exercício das suas funções, ao abrigo do disposto no art. 79.º do CSC. Importa notar que o conceito de “terceiros” empregue pela lei inclui aqueles sujeitos que não são a sociedade, nem os administradores ou os sócios enquanto tais, identificando-se, nomeadamente, os trabalhadores, credores, fornecedores, clientes, sócios enquanto terceiros e o próprio Estado⁸. Depois, o dano tem de ser diretamente provocado aos sócios e aos terceiros, o que significa que não estarão abarcadas hipóteses de danos meramente reflexos, derivados do dano, já diretamente, sofrido pela sociedade⁹. A lei, ao referir os termos gerais, quer significar que a conduta dos administradores terá de ser ilícita, numa das três modalidades que conhecemos de ilicitude¹⁰, e terá igualmente de existir culpa, seja dolo ou negligência, tendo de ser feita a sua prova, em quase todos os casos¹¹, pelos sócios e/ou pelos terceiros.

⁷ *Cfr. ibid.*, pp. 886-889.

⁸ *Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 83-84.

⁹ *Cfr. Ibid.*, pp. 84-87. O autor dá-nos conta de que, apesar do entendimento de danos “diretamente” causados sustentado no texto ser o mais pacífico entre os autores, novas interpretações têm vindo a surgir. Para alguns autores, o termo “diretamente” diria respeito ao pressuposto culpa, caso em que o administrador responderia para com os sócios ou terceiros somente por condutas dolosas ou particularmente reprováveis. Sobre esta posição, *vide* ASCENSÃO, José de Oliveira, *Direito Comercial*, Vol. IV: Sociedades Comerciais – Parte Geral, 2000, pp. 462-464. Não nos parece, contudo, ser esse o sentido mais correto do preceito, mas sim que “diretamente” se refere ao pressuposto do dano, nos termos explicitados no texto.

¹⁰ Em termos sumários, os administradores terão um comportamento ilícito quando violem direitos absolutos dos sócios e dos terceiros, normas legais que os visem proteger ou deveres jurídicos específicos. Como se entende, as manifestações práticas destas modalidades de ilicitude serão diferenciadas entre os sócios e os terceiros. Não interessa (tentar) enumerar a globalidade dessas situações, mas far-se-á referência a algumas delas, a título de exemplo. No pólo dos sócios, um administrador estará a violar um direito absoluto do primeiro quando despreze o seu direito de preferência em aumento de capital por entradas em dinheiro e subscreva, ele próprio, as novas participações sociais (art. 266.º do CSC); será violada uma norma de proteção do sócio quando um administrador convoque assembleia geral para um dia em que determinado sócio não poderá comparecer, de maneira alguma, sofrendo por isso um dano, por ter sido obrigado a impugnar judicialmente deliberações sociais; um administrador viola um dever jurídico específico quando se recusa a prestar informações devidas aos sócios, ou transmite informações erradas. Quanto aos terceiros, veremos que as situações são bastante diversas. Na primeira modalidade de ilicitude, podemos dar o exemplo do administrador que utiliza, sem licença, patente ou marca de outrem (art. 249.º do CPI, entre outros); na segunda modalidade, é patente a situação em que os administradores, em conjunto com outra sociedade, colocam em prática medidas restritivas da concorrência, fixando, por exemplo, os preços; finalmente, na terceira modalidade de ilicitude, podemos referir o caso em que os administradores omitem informação importante no prospeto relativo a oferta pública de distribuição das ações da sociedade (arts. 134.º, 135.º e 149.º *et seq.*, todos do CVM). *Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 87-91, com estes e mais exemplos elucidativos.

¹¹ Refere-se, neste ponto, o caso de responsabilidade pelo prospeto, referido a título de exemplo na nota anterior, em que existe uma presunção de culpa (art. 149.º, n.º 1 do CVM).

Fica, nos termos acima explicitados, desenhado sumariamente o regime de responsabilidade dos administradores, sendo fácil concluir dele uma grande vulnerabilidade dos titulares destes cargos a diferentes riscos, na sua atuação de gestão societária. A ser exatamente assim, poucos ou nenhuns administradores se sentiriam confortáveis a aceitar um cargo desta natureza e, muito menos, aceitando, a correr (mais ou maiores) riscos, limitando-se na sua atuação e, com isso, frustrando a possibilidade de maximização dos lucros da sociedade.

B. A EMERGÊNCIA DO *D&O INSURANCE*

i. ORIGEM E INQUIETAÇÕES INICIAIS

Para entendermos cabalmente o seguro de que estamos a tratar, necessitamos de compreender em que contexto e circunstâncias surgiu. Foi em território europeu que o *D&O insurance* nasceu, mas desenvolveu-se sobretudo nos EUA, chegando até nós um produto fortemente influenciado pela cultura deste país.

Teria havido um esforço na Alemanha, em finais do séc. XIX, de aprovar um seguro com estes contornos, mas nunca chegaram os seus defensores a vingar e, no início do séc. XX, perante uma nova tentativa, a imprensa salientou a imoralidade de tal seguro, apontando que provocaria o chamado *moral hazard* na atuação dos segurados, não tendo havido seguimento de qualquer um dos projetos que foram então apresentados¹².

Nos EUA, o *Securities Act* de 1933 e o *Securities Exchange Act* de 1934 fizeram emergir a necessidade de um seguro que protegesse os administradores da responsabilidade que poderia resultar da violação daquelas leis¹³. Apesar disto, só por volta dos anos 50 se

¹² Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, op. cit., p. 253.

¹³ Cfr. ROMANO, Roberta, “What Went Wrong With Directors’ and Officers’ Liability Insurance?”, in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 14, N.º 1, 1989, p. 2; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, op. cit., p. 254. Estes avanços legislativos surgiram no contexto de um movimento de regulação do *insider trading*, nos EUA. Era do conhecimento do legislador norte-americano a existência de numerosas sociedades e consórcios que se dedicavam principalmente à manipulação do preço das ações através das chamadas *pool operations*, tendo sido criadas várias comissões de investigação. Apesar do esforço, não foram alcançados resultados relevantes. Estes resultados vêm a ser alcançados com uma nova comissão de investigação, que viu promulgado, na sequência do trabalho desenvolvido, o *Securities Act* de 1933, e posteriormente, o *Securities Exchange Act* de 1934. O *Securities Act* de 1933 tinha um objetivo geral, estabelecendo o *disclosure system*, que constitui um sistema de obrigações e proibições dirigido aos sujeitos participantes no mercado, nomeadamente administradores e acionistas, relacionado com determinados tipos de informação ou com

tornou comum a oferta deste seguro no mercado, pela mão da *Lloyd's* londrina, e a partir dos anos 60 começaram as seguradoras americanas a entrar neste mercado segurador e começou o seguro a merecer a atenção das sociedades e da doutrina¹⁴. No início, o tema era muito polémico, especialmente nos casos em que seria a sociedade a suportar o prémio do seguro. Alguns autores apontavam a deficiente redação das apólices, que se mostravam dúbias e onde o excesso de exclusões punha em causa a sua utilidade. Por outro lado, também era discutido se algumas das coberturas integradas violavam a *public policy*, uma vez que cobriam os danos decorrentes de violações intencionais dos deveres dos administradores, que nunca poderiam ser objeto da chamada *corporate indemnification*^{15 16}.

Em agosto de 1966 entrava no mercado a apólice “*Lloyd's of London Directors and Officers*” e em outubro do mesmo ano ficava disponível a “*Stewart Smith*”, uma variante para o mercado norte-americano¹⁷. Mais uma vez, verificavam-se as preocupações com a conformidade das várias coberturas com as exigências de *public policy*¹⁸. Já nesta altura se entendia que o seguro podia ser contratado pelo administrador, diretamente, ou pela própria sociedade e em cada uma das modalidades, existiam receios quanto a este ponto¹⁹. No caso

valores transacionados no mercado. O caso mudou de configuração com o *Securities Exchange Act* de 1934, que consagrou uma norma de autorização à *Securities and Exchange Commission* (SEC) para a produção de normas de proibição de manobras especulativas no mercado. Ao abrigo desta autorização, a SEC promulgou a regra 10b-5, em 1942, sendo a primeira norma que proíbe diretamente a utilização de informação privilegiada. Estava dado o primeiro passo para o surgimento e desenvolvimento do sistema de repressão legal do *insider trading*. Sobre o ponto, vide RUIZ RODRIGUEZ, Luis Ramon, *Proteccion Penal del Mercado de Valores (Infidelidades en la Gestion de Patrimonios)*, 1997, pp. 134-138.

¹⁴ Cfr. JOHNSTON, Joseph F. Jr., “Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers”, in *The Business Lawyer*, Vol. 33, 1978, p. 2012.

¹⁵ Quanto à *corporate indemnification*, o tema e a sua ligação ao seguro *D&O* serão alvo de análise *infra*.

¹⁶ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 254-255; JOHNSTON, Joseph F. Jr., “Corporate Indemnification (...)”, *op. cit.*, p. 2012.

¹⁷ Cfr. NOTE, “Liability Insurance for Corporate Executives” in *Harvard Law Review*, Vol. 80, N.º 3, 1967, p. 649, nota 11.

¹⁸ Cfr. BISHOP, Joseph W. Jr., “Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers” in *Yale Law Journal*, Vol. 77, N.º 6, 1968, p. 1091.

¹⁹ Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e outros Dirigentes da Sociedade Anónima*, 2007, p. 14. Este autor dá-nos conta da evolução da variação da posição de tomador deste seguro, sendo que, inicialmente, eram os próprios administradores a contratá-lo, concentrando, em si mesmos, por essa razão, as posições de tomador e segurado. Numa segunda fase, passaram a ser as sociedades a custear os seguros dos seus administradores, a título de *fringe benefit*. Estas sociedades começaram, então, a entender que era também do seu interesse que a sua administração estivesse segurada, nomeadamente perante a eventualidade de emergir uma obrigação de indemnizar a própria sociedade, por atos ou práticas da gestão. Tendo sido constatado que todos os administradores teriam seguros diferentes, com seguradoras também elas distintas, o *D&O insurance* passa a ser contratado pela sociedade, com apenas uma seguradora, cobrindo a responsabilidade de todos os seus administradores, sendo que a sociedade figurava como tomadora e os administradores como segurados. Vide ainda RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 255.

de o seguro ser contratado pelo administrador, as coberturas de “*any breach of duty*”²⁰, dos *punitive damages* e de despesas provocadas por atos ilícitos dolosos levantavam sérias dúvidas. Por outro lado, quanto às apólices contratadas pela sociedade, eram olhados com desconfiança pontos como a atenuação, indesejável diga-se, do grau de diligência que vincula os administradores, e a consequência de nas *derivative actions* a sociedade não conseguir a efetiva reparação do dano provocado pelos seus administradores, visto que será, nestes casos, ela própria a suportar o valor do prêmio do seguro²¹.

ii. OS ANOS 80 E A *D&O INSURANCE CRISIS*

Depois de uma evolução acentuada no mercado, em meados dos anos 80 do século passado, verificou-se uma crise do *D&O insurance*, que importa analisar, para melhor compreender os contornos da emergência deste seguro.

Alguns autores apontam três fatores institucionais que estiveram, pelo menos em parte, na causa desta crise, nomeadamente as condições económicas e a sua relação com o risco de responsabilização dos administradores, a própria estrutura do mercado deste seguro, e, finalmente, o sistema legal que veio gerar alguma incerteza na contratação do *D&O insurance*²². Importa notar que não podemos apontar uma determinada causa como tendo sido determinante para a ocorrência desta crise, uma vez que, segundo nos parece, foi efetivamente a concorrência de causas múltiplas que veio a resultar na situação descrita²³.

Esta crise manifestou-se de diversas formas. O valor dos prémios subiu, as coberturas foram reduzidas, expandiram-se as exclusões, registando-se, igualmente, a saída de seguradores do segmento do *D&O insurance*²⁴. É de notar que a falência de entidades financeiras, as operações de mudança de controlo das sociedades, que conheceram um período muito ativo nesta altura, contribuíram largamente para a acentuação da responsabilização dos administradores e, perante isto, o mercado do seguro reagiu

²⁰ Cfr. NOTE, “Liability Insurance (...)”, *op. cit.*, pp. 656-657.

²¹ Cfr. *Ibid.*, p. 667. O autor dá-nos conta deste argumento, mas, apesar disso, vem desvalorizá-lo, defendendo que o valor do prêmio pago pela sociedade é justificado como parte da remuneração razoável dos administradores da sociedade.

²² Cfr. ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, p. 3.

²³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 258; ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, p. 32;

²⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 257.

negativamente. Em virtude desta onda de litigação e da conseqüente falta de proteção pelo seguro, os cargos de administração começaram a ser rejeitados, especialmente pelos *outside directors*, e, quem era efetivamente administrador, teve uma atuação muito mais defensiva e adversa aos riscos²⁵.

Importa agora tecer algumas considerações acerca das reações, mormente legais, a esta situação de crise. Uma das vias seguidas prendeu-se com a limitação ou exclusão da responsabilidade dos administradores, que visava atenuar o risco de litigação sobre estes, o risco societário de *corporate indemnification* e, conseqüentemente, a pressão sobre o *D&O insurance*²⁶. Além disto, também se registou o alargamento do âmbito da *corporate indemnification*, através da eliminação da distinção tradicional entre *third party* e *derivative suit*, da contratualização dos chamados *indemnification rights* e da autorização expressa de cobertura inicial das despesas de defesa²⁷. Pode ainda ser apontada, no contexto deste esforço de reação à crise, a possibilidade de os administradores levarem em conta os interesses de outros sujeitos, além daqueles dos sócios, nas suas decisões, o que se pode revelar de extrema importância num caso de oferta pública de aquisição²⁸.

²⁵ Cfr. *Ibid.*, p. 258. No mesmo sentido, vide MALLIN, R. E./ EVANS, D. W., “Surviving the Directors and Officers Liability Crisis: Insurance and the Alternatives”, in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 12, N.º 2, 1987, pp. 439-444.

²⁶ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 260-261; ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, pp. 30 *et seq.* Esta autora dá-nos conta de três vias diversas utilizadas para limitar ou excluir a responsabilidade dos administradores. A mais popular foi a consagração de disposições legais que permitiam aos acionistas alterar o estatuto da sociedade, prevendo o afastamento ou a atenuação da responsabilidade da administração, quando fundada em negligência; outros estados optaram por agravar o critério de culpabilidade aplicável aos administradores, afastando a possibilidade de responsabilização em casos de negligência; finalmente, o *American Law Institute (ALI)* promoveu a limitação dos montantes das indemnizações.

²⁷ Em sentido semelhante, vide RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 262. É de notar, como refere esta autora, que um alargamento do âmbito da *corporate indemnification*, significando um reforço da proteção dos administradores, não significa necessariamente menor pressão sobre o seguro. Isto é assim uma vez que tipicamente o *D&O insurance* inclui a *side B coverage*, que segura a sociedade pelos montantes pagos a título de *corporate indemnification*. Ora, é fácil perceber que alargando o espetro de situações em que esta figura é aplicável, maiores serão as hipóteses de vir a ser acionado o seguro junto da seguradora. Vide ainda ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, p. 31.

²⁸ Isto vem permitir que os administradores se oponham a tal oferta, sem que tal decisão implique responsabilidade perante os sócios, visto que perdem o prémio da oferta, invocando, como justificação, os interesses desses outros sujeitos. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 262; ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, p. 31.

iii. BREVES NOTAS SOBRE O PANORAMA ATUAL

Antes de avançarmos para a situação atual do mercado do *D&O insurance*, importa fazer referência, ainda que breve, a outros momentos importantes na história deste seguro.

Lembrando os escândalos que abalaram a *corporate governance* norte-americana no início do presente século, na sequência dos quais foi aprovado o *Sarbanes-Oxley Act*, seria de esperar que o mercado se retraísse, nomeadamente logo no que à oferta do seguro diz respeito, advindo daí todas as consequências que conhecemos, como se verificou na crise dos anos 80. Afinal, a litigância contra os administradores foi, nessa altura, muito intensa e levou a condenações em indemnizações de valores avultados. Apesar disto, e de forma contraintuitiva, constata-se que a oferta do seguro aumentou e, com ela, diminuíram os preços dos prémios praticados²⁹.

Passando agora para a crise do *subprime*, e sem dados ainda quanto aos seus efeitos, um estudo da *Towers Perrin* datado de 2007, concluiu que o mercado do *D&O insurance* se mantinha *soft*, i.e., que existia bastante oferta do seguro, que não era difícil contratá-lo, verificando-se, inclusive, uma descida dos prémios, melhorias nas coberturas oferecidas e abrandamento nas exclusões contratadas³⁰. Um dos maiores desafios do mercado, segundo este estudo, consistia na cobertura internacional proporcionada por apólices norte-americanas, uma vez que muitas vezes as empresas contratavam a apólice global nos EUA, acreditando que os seus administradores estariam, dessa forma, protegidos em qualquer parte do mundo em que a empresa atuasse, mas, na prática, vários países acabavam por não admitir a cobertura dos prejuízos verificados em solo nacional, ao abrigo dessas apólices globais. Então, percebe-se que, na prática, os riscos de responsabilidade a que os administradores estariam sujeitos no estrangeiro acabavam por não estar efetivamente cobertos³¹.

²⁹ Os autores apontam que tal se pode ter ficado a dever à falta de condenações ao abrigo do referido *Sarbanes-Oxley Act* e da regulação que daí adveio, uma vez que, apesar de se terem verificado algumas decisões de responsabilização dos administradores em montantes muito elevados, estas sentenças foram pontuais, na medida em que se sentiu uma dificuldade em fazer a prova necessária em tribunal na maioria das ações que foram intentadas, fazendo com que o risco de os administradores serem efetivamente responsabilizados se mostrasse menor àquilo que, *prima facie*, teria parecido. Cfr. MANSFIELD, Nancy R., *et al.*, "The Shocking Impact of Corporate Scandal on Directors' and Officers' Liability", in *University of Miami Business Law Review*, Vol. 20, N.º 2, 2012, pp. 214 e 237.

³⁰ Cfr. TOWERS PERRIN, *2007 Survey on Insurance Purchasing and Claims Trends*, apud RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 263.

³¹ Cfr. *Ibid.*, p. 263.

Apesar de já ser feita referência à crise do *subprime*, ao tempo do estudo referido ainda não se tinham verificado efeitos materiais no mercado do *D&O*, nomeadamente em termos de preço e âmbito de cobertura³². Importa ter presente que, apesar de este seguro ter sido pensado para proteger os administradores, existem diversas exclusões que serão de aplicar ao caso concreto, acabando o seguro por não cobrir tais indemnizações³³. Nesses casos, o mercado pouco ou nada será afetado. Veremos que exclusões são estas mais à frente.

É de notar que foram registados, efetivamente, efeitos negativos no mercado do *D&O insurance* posteriormente à crise referida *supra*. Sendo verdadeiro que as exclusões tiveram um papel de destaque, houve, ainda assim, diversos casos em que as seguradoras viram as apólices acionadas e, conseqüentemente, as indemnizações suportadas elevaram-se a montantes especialmente consideráveis³⁴. Posto isto, verificou-se um abandono, por alguns seguradores, deste mercado, tornou-se mais complicado negociar, de maneira vantajosa, uma contratação inicial ou renovação das apólices, nomeadamente assistindo-se à expansão do âmbito de aplicação de já existentes, e a inserção de novas, exclusões da cobertura³⁵.

Concluindo, nota-se um maior conservadorismo no mercado deste seguro, que foi claramente influenciado por estas diferentes crises. Apesar disto, prevê-se que comece a estabilizar, o que será vantajoso para as sociedades que estejam a ponderar contratar este tipo de apólice, ou que tencionem renegociar as condições da já contratada³⁶.

³² Cfr. *Ibid.*, p. 263.

³³ Cfr. ISODA, Sachiyo, "The Subprime Mortgage Crisis, Directors and Officers Insurance, and Personal Liability", in *Entrepreneurial Business Law Journal*, Vol. 4, N.º 1, 2009, p. 241. A autora dá conta das diversas exclusões que serão, muito provavelmente, de aplicar no caso de indemnizações relativas à crise do *subprime*, mas por uma questão sistemática, tais exclusões serão referidas e desenvolvidas *infra*.

³⁴ Cfr. MAY, Emily S., "Bank Directors Beware: Post-Crisis Bank Director Liability", in *North Carolina Banking Institute*, Vol. 19, 2015, p. 41.

³⁵ Cfr. SIELAND, Robert P./ GOESEL, Craig E., "D&O Insurance: Avoiding Traps and Keeping Coverage in a Distressed Banking Environment", in *Banking Law Journal*, Vol. 128, N.º 3, 2011, pp. 214-216. No mesmo sentido, *vide* MAY, Emily S., "Bank Directors (...)", *op. cit.*, pp. 45-47. Esta autora aponta algumas fraquezas do *D&O insurance* que, apesar de pré-existentes, se agravaram após a crise do *subprime*. Além das já referidas, é de apontar que a interação entre os três tipos de cobertura disponível, que veremos mais à frente serem o *side A*, o *side B* e o *side C*, pode deixar os administradores, na prática, à mercê de indemnizações potencialmente ruinosas.

³⁶ Estas conclusões foram retiradas mediante a interpretação dos dados disponibilizados pela *Willis Towers Watson*, e diz respeito aos EUA. Pode ser consultada em <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Insights/2018/11/insurance-marketplace-realities-directors-officers-liability> e <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Insights/2019/11/insurance-marketplace-realities-2019-fall-update-directors-and-officers-liability>.

C. O ÂMBITO DE PROTEÇÃO NA EXPERIÊNCIA NORTE-AMERICANA

Hoje, quando se fala na estrutura do seguro *D&O*, faz-se referência a diferentes tipos de cobertura, também denominados lados (*Sides*), primordialmente o chamado *Side A* e o *Side B*. O primeiro protege diretamente os administradores daquelas perdas patrimoniais que a sociedade não tenha reembolsado, quando se encontrem cobertas pelo seguro, quer no caso de aquela estar legalmente proibida de proceder ao reembolso, quer no caso de não o conseguir prestar, por outras razões. Por sua vez, a cobertura do *Side B* prende-se com as despesas societárias feitas a título de *corporate indemnification*³⁷.

As apólices iniciais, nomeadamente desde a *Stewart Smith*, variante norte-americana da londrina *Lloyd's of London Directors and Officers (Open Market)*, continham uma estrutura bipartida (*bi-policy format*). A *Part I* cobria pagamentos societários a título de *corporate reimbursement*, que, segundo a doutrina, balizava a cobertura nos limites legais em que era autorizada a *corporate indemnification*. Depois, a *Part II* vinha proteger o administrador contra aquelas despesas e responsabilidades não reembolsáveis pela sociedade³⁸.

Era questão controvertida na doutrina a possibilidade de a sociedade suportar o prémio do seguro, nomeadamente quando a apólice cobria factos insuscetíveis de serem alvo de reembolso societário, através da *corporate indemnification*. Era defendido que, se isto fosse possível, estariam, no fundo, a ser contornadas as razões de *public policy* que obstavam a que tais despesas fossem passíveis de reembolso societário, acabando a sociedade por as compensar indiretamente³⁹. Algumas das formas através das quais se tentou ultrapassar estas barreiras prenderam-se com a prática, entretanto instituída, de fazer a repartição do pagamento do valor do prémio, pagando a sociedade 90%, e o administrador 10% do valor

³⁷ Cfr. ROMANO, Roberta, "What Went Wrong (...)", *op. cit.*, p. 9; MAY, Emily S., "Bank Directors (...)", *op. cit.*, pp. 44-45, especificamente quanto à realidade bancária. Para uma análise bastante crítica das primeiras apólices, vide BISHOP, Joseph W. Jr., "'New Cure for an Old Ailment: Insurance against Directors' and Officers' Liability'", in *The Business Lawyer*, Vol. 22, N.º 1, 1966, pp. 103 *et seq.* Vide ainda JOHNSTON, Joseph F. Jr., "Corporate Indemnification (...)", *op. cit.*, p. 2013.

³⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 266; BISHOP, Joseph W. Jr., "Sitting Ducks (...)", *op. cit.*, pp. 1088-1089.

³⁹ Cfr. *Ibid.*, pp. 1092-1094. O autor fala numa possível exceção, i.e., um caso em que, não sendo permitida a *corporate indemnification*, pode haver a possibilidade de estar coberto pelo seguro, quando estejamos perante uma situação de negligência simples do administrador, apesar de apontar, ao mesmo tempo, que considera serem raros os casos em que a conduta ilícita da gestão não está "contaminada" por questões de conflito de interesses, caso em que não estaremos perante negligência simples.

total; e, por outro lado, com a inserção da aquisição do seguro no *package* salarial dos administradores, integrando-se, desta forma, no conceito alargado de retribuição da gestão⁴⁰.

A configuração das apólices foi evoluindo, no sentido da sua especialização e aperfeiçoamento. A diferenciação entre o *Side A* e o *Side B* das coberturas vincou-se, passando cada uma delas a integrar cláusulas diferentes, franquias também elas diversas e até diferentes exclusões⁴¹. Mostrou-se prática comum as sociedades não procederem ao reembolso societário, despesas estas que estariam cobertas pelo *Side B*, cuja cobertura, por sua vez, está dependente do pagamento pela sociedade de uma franquia de valor considerável, com a intenção de forçar o funcionamento da cobertura do *Side A*, que não tem essa franquia associada⁴². Perante isto, os seguradores introduziram nas suas apólices a *presumptive indemnification provision*, cláusula esta que vem presumir, perante uma reclamação, que a sociedade prestou a *corporate indemnification* aos seus administradores, no limite legalmente permitido. Por outras palavras, a seguradora não prestará qualquer quantia aos administradores, quanto aos montantes visados por esta presunção de reembolso, uma vez que tais quantias foram prestadas presumivelmente pela sociedade, independentemente de efetivamente o terem sido⁴³.

Posteriormente, emerge o denominado *Side C* ou *Entity Coverage*, que visa a cobertura da responsabilidade da própria sociedade. Com o *Private Securities Litigation Reform Act* (1995), acentuou-se a litigância contra os administradores e, solidariamente, contra a sociedade. Perante isto, começam a surgir problemas de *allocation*, em que a seguradora não queria cobrir a parte da responsabilidade imputada à sociedade⁴⁴. A solução encontrada foi, então, a inserção da cobertura do *Side C* nas apólices *D&O*.

⁴⁰ Cfr. BAXTER, Colin, “Demystifying D&O Insurance” in *Oxford Journal of Legal Studies*, Vol. 15, N.º 4, 1995, pp. 541-542; NOTE, “Liability Insurance (...)”, *op. cit.*, p. 667. Vide ainda, para uma posição discordante desta prática, BISHOP, Joseph W. Jr., “Sitting Ducks (...)”, *op. cit.*, p. 1091.

⁴¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 267.

⁴² Na realidade norte-americana, a franquia referente à cobertura da responsabilidade direta dos administradores é de baixo valor ou inexistente, enquanto que a franquia ligada ao *Side B*, referente à *corporate indemnification*, atinge valores bastante elevados. Neste sentido, vide MONTELEONE, Joseph P./CONCA, Nicholas J., “Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues” in *The Business Lawyer*, Vol. 51, N.º 3, 1995, p. 587.

⁴³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 267; MONTELEONE, Joseph P./CONCA, Nicholas J., “Directors and Officers(...)”, *op. cit.*, pp. 587-588.

⁴⁴ Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, pp. 16-17. Vide ainda RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 267-268, que aponta que a doutrina norte-americana refere que já em 1993 alguns seguradores introduziram novas coberturas para fazer face aos referidos problemas de *allocation*.

Mais recentemente, tornaram-se comuns os *D&O Insurance Programs*, que envolvem várias apólices e, possivelmente, vários seguradores. Além disto, o mercado continua a evoluir no sentido da especialização, nomeadamente com a oferta de novas apólices, destinadas a satisfazer necessidades particulares de proteção dos administradores independentes (*Independent Directors Liability Coverage*)⁴⁵.

D. O D&O INSURANCE EM CONFRONTO COM FIGURAS ALTERNATIVAS

Poderá questionar-se, pertinentemente, qual o interesse prático do seguro *D&O* para a proteção dos administradores das sociedades, nomeadamente tendo em conta a existência de outras figuras, mais tradicionais diga-se, que visam realizar esse mesmo escopo. Duas das mais relevantes são a *business judgment rule*, parcialmente consagrada, entre nós, no art. 72.º, n.º 2 do CSC, e a *corporate indemnification*, que tem como que um papel complementar, ainda que independente relativamente ao *D&O insurance*. Como veremos, nenhuma destas figuras pode aspirar a retirar a utilidade ao seguro de que tratamos, por diversas razões, sendo que iremos concluir que o inverso também não pode ser afirmado.

São ainda de explorar outras alternativas, como a contratação de outro seguro, que não o *D&O*, a constituição de um segurador cativo ou, ainda, a utilização de um *trust fund* que terá como beneficiários os administradores da sociedade⁴⁶. Vejamos.

i. A BUSINESS JUDGMENT RULE

Esta regra teve as suas origens na jurisprudência norte-americana, tendo aqui um especial peso a jurisprudência do Estado de *Delaware*⁴⁷. Em termos muito sucintos, a *business judgment rule* visa proteger os administradores de serem responsabilizados perante a sociedade por certas decisões, verificados que estejam determinados requisitos, nomeadamente quando tenha sido seguido corretamente o *decisionmaking process*, e se

Sobre este a definição e análise de *allocation*, vide MONTELEONE, Joseph P./CONCA, Nicholas J., “Directors and Officers (...)”, *op. cit.*, pp. 607 *et seq.*

⁴⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 268.

⁴⁶ Cfr. BAXTER, Colin, “Demystifying (...)”, *op. cit.*, pp. 561-562.

⁴⁷ Cfr. ALMEIDA, António Pereira de, “A Business Judgment Rule”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2011, p. 359.

verifiquem, posteriormente, prejuízos decorrentes dessa gestão⁴⁸. Por outras palavras, esta regra consubstancia uma atenuação do regime de responsabilização dos administradores, uma vez que o mérito das suas decisões não será avaliado pelos tribunais à luz de um critério de razoabilidade, mas, em vez disso, por outro excecionalmente limitado, que consiste na (ir)racionalidade dessa gestão, independentemente de se terem registado quaisquer danos⁴⁹.

Entre nós, a *business judgment rule* foi consagrada em 2006, afirmação que fazemos, contudo, com algumas reservas, aquando da reforma do CSC, e a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, autora da proposta que resultou nesta reforma, apontou como estando na sua base a intenção de “(...) potenciar (ou não restringir) o sentido empresarial e empreendedor de atuação dos administradores”⁵⁰.

Importa notar que a própria CMVM admite que a figura que propôs ser consagrada no art. 72.º, n.º 2, não é, nem aspira a ser, um transplante legal acrítico da *business judgment rule* norte-americana. Pelo contrário, existiu aqui a intenção de adaptar essa regra à realidade económico-societária portuguesa.

Independentemente dos diversos entendimentos doutrinários da *business judgment rule* norte-americana⁵¹, é de notar que a nossa lei não consagrou qualquer presunção de

⁴⁸ Importa notar que a doutrina e a jurisprudência norte-americanas olham de maneiras diferentes para a *business judgment rule*. Na formulação usual da jurisprudência do *Delaware*, esta regra consubstancia-se numa “presunção de que ao tomar uma decisão de negócios os administradores da sociedade atuaram informadamente, de boa fé e na honesta crença de que essa ação era no melhor interesse da sociedade”. Sobre esta posição, vide ROTH, Marcus, *apud* FRADA, Manuel Carneiro da, “A Business Judgment Rule no Quadro dos Deveres Gerais dos Administradores”, in *A reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, 2007, p. 79. Diferentemente, o ALI, afastando esta classificação da regra como presunção, entende que “um administrador que toma uma decisão sobre o negócio de boa fé cumpre o seu dever (...) se o administrador não tem qualquer interesse na matéria da decisão relativa ao negócio; está informado com respeito a essa matéria na extensão em que o administrador acredita razoavelmente ser apropriado segundo as circunstâncias; e racionalmente acredita que a decisão é tomada no melhor interesse da sociedade”. Cfr. THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. I, 1994, pp. 172-173.

⁴⁹ Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 37.

⁵⁰ Doravante, CMVM. Vide CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, Processo de Consulta Pública n.º 1/2006, pp. 17-18.

⁵¹ Importa, sucintamente, dar conta das diferentes conceções que a *business judgment rule* pode revestir, sendo elas a *abstention doctrine*, *standard of liability* e ainda a corrente chamada *Caremark claims*. A teoria da abstenção teve como precursor Stephen Bainbridge e baseia-se na ideia de que os tribunais deverão abster-se de sindicarem o mérito das decisões dos administradores, preservando-se, desta forma, a autoridade e eficiência da administração, exceto em casos de fraude ou conflito de interesses, pois aí estará em causa a violação do dever de lealdade. A conceção do *standard of liability* é a doutrina dominante e vem já permitir uma maior sindicância das decisões dos administradores, provada que fique uma violação do dever de cuidado pelos demandantes, que se deverá circunscrever a vícios procedimentais que revelem grave negligência, e não propriamente ao mérito da decisão. Finalmente, as *Caremark claims* constituem um conjunto de decisões do

licitude, visto que daí resultaria, desde logo, uma contradição de princípio com o nosso regime de responsabilidade civil dos administradores⁵². Como sabemos, o n.º 1 do art. 72.º consagra uma presunção de culpa dos administradores e gerentes que causem danos à sociedade por atos ou omissões praticados com preterição dos seus deveres legais ou estatutários. Desta forma, o que vamos encontrar no n.º 2 é uma causa de exclusão da responsabilidade desses administradores e gerentes que, fazendo a prova da verificação dos requisitos consagrados, afastarão, nesses termos, a aplicação da presunção do n.º 1. Concluimos, então, que perante esta presunção de culpa do n.º 1, nunca seria possível a consagração, simultaneamente, de uma presunção de licitude no n.º 2. Por esta razão, entendemos que será excessivo afirmar que está consagrada plenamente, entre nós, a *business judgment rule*, sendo preferível falar na sua consagração mitigada⁵³.

Depois, a *ratio* subjacente a esta regra vem limitar a sua aplicabilidade a decisões empresariais pautadas pela discricionariedade⁵⁴, visto que o administrador, na sua atuação, não se encontra vinculado, além da sua natural vinculação ao interesse societário, a qualquer entidade conformadora da sua conduta, pelo que dizemos que ele não é simples “executor”⁵⁵. Fora do espaço legal ou estatutariamente vinculado do administrador, nomeadamente dos seus deveres específicos e, além disso, do seu dever de lealdade, existe uma panóplia de

tribunal de Delaware, na sequência da crise financeira de 2008, que trataram um caso de falha do sistema de *compliance*. Foi concluído neste processo que os deveres dos administradores incluem uma obrigação de meios, no sentido de garantirem a existência de um sistema de *compliance* adequado e, posteriormente, a doutrina e a jurisprudência entenderam que os mesmos pressupostos se verificavam em situações de falhas no sistema de *risk management*. Cfr. ALMEIDA, António Pereira de, “A *Business* (...)”, *op. cit.*, pp. 360-363. Sobre a evolução mais recente dos deveres de gestão de risco dos administradores no contexto europeu, vide ELST, Christoph Van der, “The Risk Management Duties of the Board of Directors” in *Boards of Directors in European Companies*, European Company Law Series, Vol. 10, 2013, pp. 129-152.

⁵² Aliás, como está perfeitamente explícito na própria letra da lei, quando refere que terá de ser uma das pessoas mencionadas no número anterior (no n.º 1, referindo-se aos gerentes ou administradores) a provar que atuou naqueles termos que permitem afastar a responsabilidade. Vide ainda CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas* (...), *op. cit.*, pp. 17-18.

⁵³ Cfr. *Ibid.*, p. 19. Vide ainda RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro* (...), *op. cit.*, pp. 155-156; DIAS, Gabriela Figueiredo, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, 2006, pp. 70 *et seq.* Esta autora aponta como razão subjacente à presunção de licitude que entende estar consagrada no direito norte-americano, uma intenção de economia judiciária, perfeitamente compreensível num contexto de elevada litigância em relação à atividade dos administradores, como é o contexto norte-americano. Por outro lado, no cenário português, verifica-se uma apatia em termos de responsabilização de administradores, sendo raras as ações intentadas com esse fim, caso em que uma presunção de licitude apenas viria agravar a inércia já verificada.

⁵⁴ Cfr. FRADA, Manuel Carneiro da, “A *Business Judgment Rule* (...)”, *op. cit.*, pp. 81-82. Vide ainda RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro* (...), *op. cit.*, p. 156.

⁵⁵ Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de., “Administradores e Trabalhadores de Sociedades (Cúmulos e Não)”, in *Temas societários*, Colóquios n.º 2/IDET, 2006, p. 15.

decisões lícitas, mais ou menos ampla, em que o administrador escolhe a que lhe parece mais acertada, correndo, as mais das vezes, com esse comportamento, riscos elevados.

Posto isto, é de acrescentar que o administrador tem poder de iniciativa e esta regra vem tutelar exatamente os casos em que, verificados os requisitos descritos no art. 72.º, n.º 2, a sua atuação acabou por não se revelar a mais correta (mas, ainda assim, lícita e, conseqüentemente, não culposa). Fora deste espaço que lhe é conferido pela própria natureza da sua função, quando a lei estabelece condutas específicas exigíveis aos administradores e não lhes atribui margem de ponderação quanto à sua observância, a responsabilidade resulta imediatamente da violação do dever em causa⁵⁶.

Tem sido questionado na doutrina se o art. 72.º, n.º 2 protege os administradores ou se, pelo contrário, agrava a sua responsabilidade. Existem, por um lado, autores que entendem estarmos perante uma presunção de ilicitude⁵⁷ e, por outro lado, quem defenda que o preceito referido prevê uma causa de exclusão dessa ilicitude, sobrecarregando o administrador com exigentes ónus probatórios. O nosso entendimento, apesar disso, é outro.

Em relação à hipótese de estarmos perante uma presunção de ilicitude, que inclui no seu seio uma presunção de tipicidade, parece que estaríamos a resvalar, perigosamente diga-se, para o campo da responsabilidade objetiva. Significaria isto deslocar e desvirtuar o regime societário da responsabilidade dos administradores, que seria amplamente intensificado por via interpretativa⁵⁸.

Depois, existem autores que defendem que o preceito de que tratamos contém uma causa de exclusão da culpa, que vem suavizar a presunção de culpa presente no n.º 1 do

⁵⁶ Cfr. FRADA, Manuel Carneiro da, “A Business Judgment Rule (...)”, *op. cit.*, p. 82.

⁵⁷ Para os defensores desta tese, o referido artigo consagraria implicitamente uma presunção de tipicidade e de ilicitude. Entendem estes autores que a responsabilidade só será excluída se o administrador provar que o seu comportamento não é típico ou, ainda que seja típico, não é ilícito. Nas palavras de Pedro Pais de Vasconcelos, o “gestor após a reforma de 2006 do Código das Sociedades Comerciais está onerado com uma presunção de ilicitude da sua atuação gestória, presunção que lhe caberia ilidir, provando ele próprio a compliance, isto é, que agiu de acordo com as normas, que cumpriu o comportamento devido(...)”. Segundo esta visão da regra, opera-se, através da presunção, uma inversão do *onus probandi*, não tendo de ser a sociedade autora da ação de indemnizar, mas teria de ser o administrador a fazer a prova de que tais factos não são ilícitos, ilidindo a presunção. Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de, “Responsabilidade dos Gestores das Sociedades Comerciais”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 1, Vol. 1, 2009, p. 24.

⁵⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 121; ABREU, J. M. Coutinho de/ RAMOS, Maria Elisabete, “ARTIGO 72.º - Responsabilidade de Membros da Administração para com a Sociedade”, in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, 2010, p. 843.

mesmo artigo. Nestes termos, o administrador ao fazer a prova de que teria atuado em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial, afastaria o juízo de culpa sobre a sua conduta, subsistindo, ainda assim, a ilicitude⁵⁹.

Como já referido, o nosso entendimento quanto a este ponto é diverso. Defendemos que os requisitos do n.º 2 do art. 72.º delimitam um conteúdo mínimo do dever de cuidado dos administradores, quando estejamos perante decisões empresariais em que exista espaço de discricionariedade. Destriçamos, desta forma, um dever jurídico mínimo da administração, que se prende com um dever de atuação procedimentalmente adequada e correta em termos informativos e de tomar decisões não irracionais, dever este que apenas será considerado aquando da apreciação da conduta do administrador.

Cumprindo este dever jurídico mínimo, com o qual a lei se parece bastar, estaremos perante uma conduta lícita, não reprovada pelo Direito, conseqüentemente, não havendo lugar a qualquer juízo de culpa. Nestes termos, entendemos ser de seguir a tese segundo a qual a regra do art. 72.º, n.º 2 atua, ao mesmo tempo, sobre a ilicitude e sobre a culpa do administrador, afastando-as⁶⁰.

Impõe-se uma última nota. A parte final do art. 72.º, n.º 2 poderia frustrar, na prática, a proteção dos administradores, ao ser exigido que estes façam a prova de que atuaram segundo critérios de racionalidade empresarial. Permitir aos tribunais fazer esta avaliação implicaria a sindicância da oportunidade e das razões subjacentes à decisão empresarial, juízo que os tribunais não estão, diga-se, capacitados para fazer. Assim, será de seguir uma interpretação restritivo-teleológica, bastando ao administrador a (contra)prova de que não atuou de modo irracional, incompreensivelmente⁶¹.

Cabe agora refletir sobre a relação entre a *business judgment rule* e o *D&O insurance*. Poderá parecer, *prima facie*, que a regra do art. 72.º, n.º 2 anula, pelo menos parcialmente, a utilidade de um seguro deste tipo, uma vez que tem um escopo protetor da

⁵⁹ Cfr. SILVA, João Calvão da, “Responsabilidade Civil (...)”, *op. cit.*, pp. 142-143.

⁶⁰ Cfr. COSTA, Ricardo, “Responsabilidade dos Administradores e *Business Judgment Rule*”, in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, 2007, pp. 73-79; ABREU, J. M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 43.

⁶¹ Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 45; COSTA, Ricardo, “Responsabilidade (...)”, *op. cit.*, pp. 83 *et seq*; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 160.

administração, tal como o último. Como ficou claro, esta proteção restringe-se a situações muito específicas, não ficando abrangida a maioria das possibilidades de responsabilização dos administradores. Depois, verifica-se na nossa prática jurídica um subaproveitamento da figura, também potenciado pelo facto de não existir, entre nós, uma cultura de responsabilização dos administradores⁶². Apesar disto, defendemos que o seguro *D&O* continua a ter elevado interesse para os administradores e para as próprias sociedades, como veremos ao longo deste estudo.

ii. A CORPORATE INDEMNIFICATION

Antes de o seguro *D&O* chegar ao mercado norte-americano, consubstanciava uma prática societária comum, desde o *crash* bolsista de 1929, a sociedade suportar os encargos de defesa dos administradores, sendo esta figura conhecida como *corporate indemnification*⁶³. Apesar desta vulgaridade na *praxis*, não deixou o ponto de levantar questões.

Diversos autores dão conta de que até 1939, nomeadamente com o caso *New York Dock Company v. McCollom*, o tema não era praticamente abordado, apesar de se mostrar prática reiterada no mundo societário⁶⁴. Até aqui, inexistindo disposições legais expressas que a regulassem, a *corporate indemnification* apoiava-se na *common law* relativa à agência e aos *trusts*. Tomou-se consciência da fragilidade destes fundamentos com o referido caso, tendo o tribunal impedido a sociedade em causa de proceder ao reembolso das despesas

⁶² Cfr. DIAS, Gabriela Figueiredo, *Fiscalização (...)*, *op. cit.*, pp. 71-72.

⁶³ Uma tradução literal do termo poderia induzir em erro quanto à natureza jurídica da figura. Com efeito, apesar de *indemnification* ser utilizado, mais comumente, com o sentido de indemnização, estamos verdadeiramente perante uma prestação societária que visa ressarcir os administradores de perdas patrimoniais causadas por litígios ligados ao exercício de funções. Do ponto de vista económico, esta figura visa preservar o património do administrador demandado, tornando-o indemne, mas, num sentido jurídico, não corresponde à reparação de danos que atos ou omissões da sociedade tenham causado ao administrador. Desta forma, os termos indemnização corporativa ou societária podem sugerir, erroneamente, que se trata da reparação de danos provocados pela sociedade aos administradores. Na sua substância, a *corporate indemnification* apresenta-se como uma obrigação societária, independentemente de ter a sua fonte na lei, em contrato, ou nos próprios estatutos, de reembolsar quantias despendidas pelos administradores nas ações judiciais contra si movidas. Nestes termos, entendemos que se deve preferir a designação de obrigação societária de reembolso ou reembolso societário. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 244, nota 947.

⁶⁴ Cfr. BISHOP, Joseph W. Jr., “New Cure (...)”, *op. cit.*, pp. 96-98. O autor expressa espanto pelo facto de o tema não ter sido levantado antes, mas aponta que tal provavelmente se teria ficado a dever a uma atitude de normalização perante a *corporate indemnification*, com a qual as empresas estavam acostumadas, sendo que os próprios administradores contavam com isso, no caso de lhes ser movida uma ação de responsabilização.

legais dos administradores num *derivative suit* que acabou por não proceder. Os administradores, fazendo uso da *common law*, invocaram o direito reconhecido aos *trustees* de compensação por gastos incorridos na gestão, mesmo quando a atuação seja ilícita, quando tal conduta signifique um benefício para o *trust*. O tribunal considerou que no caso *sub judice* os administradores tinham falhado em provar a produção do referido benefício⁶⁵.

Sentiu-se, perante isto, a necessidade de intervenção legislativa, tendo vários Estados passado a autorizar expressamente a *corporate indemnification*⁶⁶. Hoje, existem normas a regular esta figura nos diversos Estados, sendo de sublinhar alguns pontos comuns especialmente relevantes. Primeiro, são reconhecidos em geral poderes à sociedade de reembolso dos administradores, *officers* e outros empregados e agentes, sendo igualmente fixados os padrões de conduta aplicáveis. Depois, este reembolso de despesas é imposto nos casos em que os sujeitos referidos tenham ganho a causa, estando previsto o procedimento segundo o qual deve funcionar a *corporate indemnification*. Além disso, o tribunal pode impor à sociedade que proceda ao reembolso e é permitida a antecipação de despesas com a defesa dos administradores. Finalmente, são estabelecidos regimes não exclusivos, o que significa que poderão ser negociados outros sistemas ou convenções de reembolso⁶⁷.

⁶⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 245-246; JOHNSTON, Joseph F. Jr., "Corporate Indemnification (...)", op. cit., pp. 1994-1995. Vide ainda THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. II, 1994, p. 278.

⁶⁶ Logo em 1941, as *sections 27-a e 61-a* do *New York General Corporation Law* vieram estatuir que as sociedades poderiam suportar as despesas que resultassem de ações intentadas contra os seus administradores, mediante previsão nos *charters* ou *bylaws* da sociedade. Sobre este ponto, vide BISHOP, Joseph W. Jr., "Current Status of Corporate Directors' Right to Indemnification", in *Harvard Law Review*, Vol. 69, N.º 6, 1956, pp. 1068 *et seq.* Depois, em 1943, foi a vez do Estado de *Delaware* alterar a *section 2* do *Revised Code of Delaware* datado de 1935, passando a autorizar as sociedades, em determinadas circunstâncias, a reembolsar despesas ditas necessárias à defesa dos seus administradores. Posteriormente, em 1950, o *MBCA* seguiu sentido semelhante ao de *Delaware*. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 246-247. Apesar deste avanço, eram reconhecidas várias fragilidades à lei de *Delaware*, nomeadamente o seu caráter permissivo, uma vez que não impunha às sociedades que procedessem ao reembolso dos seus administradores, mas reconhecia apenas a faculdade de prestar esta *corporate indemnification*. Além disto, era ainda apontado que não era feita distinção entre as *derivative actions*, em que o administrador terá violado deveres para com a sociedade, e as *third-party actions*, nas quais a causa de pedir se prendia com violações de direitos perante terceiros, ficando a dúvida se poderiam os administradores ser reembolsados neste último caso; não eram cobertos os encargos inerentes ao processo criminal e à investigação; finalmente, não eram abrangidos os montantes despendidos em caso de transação entre as partes. Sobre o ponto, vide JOHNSTON, Joseph F. Jr., "Corporate Indemnification (...)", op. cit., p. 1995.

⁶⁷ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 248. Quanto a este último aspeto da não exclusividade, é de notar que, como referido por alguns autores, a possibilidade de a sociedade adotar o seu próprio regime de "indenização" ou reembolso, pode implicar problemas de *public policy*, nomeadamente nos casos em que estas previsões colidam com as proibições de obter vantagens com atuações ilícitas e de segurar atos ilícitos, dolosos ou criminais. Vide BISCEGLIA, Julie J. "Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance - Allocating and Advancing Legal Fees and the Duty to Defend" in *UCLA Law Review*, Vol. 32, N.º 3, 1985, pp. 696-699.

Não importa, neste momento, apreciar o reembolso societário no contexto do nosso ordenamento, uma vez que será tratado *infra*, aquando da análise do denominado *side B* do seguro *D&O*. Impõe-se, agora, dar conta da relação entre a figura da *corporate indemnification* e o próprio seguro, em termos gerais.

Apesar da vulgaridade com que é praticada, a *corporate indemnification* tem diversas limitações, acabando por não ficar garantido aos administradores o reembolso de toda e qualquer despesa de defesa perante uma ação que vise a sua responsabilização⁶⁸. Por exemplo, na *Delaware General Corporation Law (DGCL)*, numa *derivative action*, o administrador apenas poderá ser reembolsado das despesas, incluindo-se aqui os honorários dos advogados, quando sejam efetivas e razoáveis, e tendo o administrador atuado de boa fé, com a crença razoável de que estaria a atuar no interesse da sociedade, ou pelo menos em sentido não contrário a tal interesse⁶⁹. Depois, apesar de no contexto de uma *third-party action* ser permitido o reembolso de montantes pagos pelo administrador a terceiros a título de transação ou no cumprimento de condenações, numa *derivative action*, em que se acorde uma transação entre a sociedade e o administrador, não poderá ser reembolsado o montante em causa⁷⁰. Além destas limitações legislativas, encontramos ainda outros limites, agora fundados em razões de *public policy*, nos *PCG*. São feitas recomendações no sentido de não haver lugar a *corporate indemnification* quando a conduta dos administradores tenha envolvido uma *knowing* e *culpable* violação da lei ou a obtenção de um benefício a que o administrador não teria direito, quando as próprias leis que tenham sido violadas proibam expressamente o reembolso e ainda quando os administradores tenham sido condenados em montantes ou tenha sido celebrada uma transação numa *derivative action*, em que o titular da indemnização é a própria sociedade⁷¹.

⁶⁸ São de referir o *MBCA* e os *PCG*, que são instrumentos não vinculativos que acabam por influenciar o direito societário norte-americano. Em todos eles, encontramos exemplos das limitações referidas. No mesmo sentido, concluindo que existe necessidade de contratar o seguro *D&O*, a fim de colmatar as referidas falhas, vide JOHNSTON, Joseph F. Jr., “Corporate Indemnification (...)”, *op. cit.*, pp. 2011-2012.

⁶⁹ Pode ler-se no § 145 (b): “A corporation shall have power to indemnify (...) against expenses (including attorneys’ fees) actually and reasonably incurred by the person in connection with the defense or settlement of such action or suit if the person acted in good faith and in a manner the person reasonably believed to be in or not opposed to the best interests of the corporation (...)”. O Código oficial está disponível em <https://delcode.delaware.gov/title8/c001/>.

⁷⁰ Isto entende-se porque, se tal fosse permitido, a sociedade estaria a cobrir o valor que o administrador lhe deve pagar, a título de indemnização. Isto provocaria uma situação de impunibilidade do administrador perante a sociedade que sofreu danos na sequência da atuação da sua gestão. Vide § 145 (a) *DGCL*.

⁷¹ Vide, por todos, a *section 7.20 (b) PCG*. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil(...)*, *op. cit.*, pp. 251-252.

É de notar que o seguro *D&O* confere uma proteção mais extensa do que a alcançada pela *corporate indemnification*, tendo nomeadamente em conta aquelas situações em que o reembolso é proibido e, ao mesmo tempo, não existem objeções de *public policy* à contratação do seguro⁷². Será o caso das *derivative actions*, cujas condenações e transações não podem ser objeto de reembolso pela sociedade, uma vez que ela própria é titular daquelas indemnizações. Poder-se-ia apontar que, apesar de a sociedade não poder proceder à *corporate indemnification* nestes casos, ela suporta, mesmo assim, o prémio do seguro que protege tanto a sociedade, como os próprios administradores. Entendemos neste ponto que o pagamento do valor do prémio do seguro não é relevante perante o que seria suportado pela sociedade, no caso de ser permitida a *corporate indemnification*, estando esta solução amparada na distribuição do risco inerente ao contrato de seguro⁷³.

Além dos casos de proibição legal ou regulamentar, a indisponibilidade do reembolso societário pode decorrer de uma decisão societária de não o prestar ou de dificuldades financeiras que tornam impossível a assunção de tais custos, como será o caso numa situação de insolvência⁷⁴.

Do exposto fica claro que a figura do reembolso societário não é bastante para garantir uma efetiva proteção dos administradores, sofrendo de sérias limitações que deixam a administração à mercê de consequências patrimoniais não absorvidas pela sociedade. Nos casos em que a *corporate indemnification* não pode ser acionada, o património pessoal do administrador pode ser chamado a suportar, em primeira linha, indemnizações potencialmente ruinosas. Mesmo nos casos em que seja possível o reembolso pela sociedade, ao risco já de si bastante elevado de litigação contra os administradores, vem acrescer o risco de a sociedade ter que, efetivamente, suportar aqueles montantes, prestando a *corporate*

⁷² Cfr. VEASEY, E. N./FINKELSTEIN, J. A./BIGLER, C. S., “Delaware Supports Directors with Three-legged Stool of Limited Liability, Indemnification, and Insurance” in *The Business Lawyer*, Vol. 42, N.º 2, 1987, p. 418. Vide ainda BLOCK, D./BARTON, N. E./RADIN, S. A., *apud* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 269.

⁷³ Cfr. VEASEY, E. N./FINKELSTEIN, J. A./BIGLER, C. S., “Delaware Supports Directors (...)”, *op. cit.*, p. 419. Com esta solução, a sociedade, através do pagamento do prémio, está a suportar apenas uma pequeníssima parte da responsabilidade dos administradores e, assim, uma igualmente pouco significativa fração do que seriam os pagamentos proibidos. Os autores demonstraram dúvidas quanto à legalidade da subscrição de uma apólice que cobrisse somente os riscos não reembolsáveis pela sociedade. Vide ainda RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 269.

⁷⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 270. A decisão da sociedade de não prestar a *corporate indemnification* pode resultar, por exemplo, de mudanças de controlo ocorridas através de *takeovers* hostis. Sobre isto, vide VEASEY, E. N./FINKELSTEIN, J. A./BIGLER, C. S., “Delaware Supports Directors (...)”, *op. cit.*, p. 419.

indemnification. Nestes termos, um instrumento como o seguro *D&O*, não será apenas vantajoso para os administradores, através da cobertura prestada pelo *side A*, como será igualmente da maior importância para as sociedades, uma vez que, além de proteger os seus administradores, como referido, garante a própria sociedade contra o risco da *corporate indemnification*, na contratação da cobertura do *side B*, ao permitir a transferência deste risco para o segurador⁷⁵.

Referindo agora o *Side A* da apólice, nomeadamente naqueles casos em que a proteção financeira permitida pelas legislações estaduais sobre o reembolso societário se mostra insuficiente ou inadequada, o *D&O insurance* pode, dentro de certos limites decorrentes da *public policy*, fornecer coberturas para atos dos administradores que não tenham sido praticados de boa fé e na convicção razoável de que essa atuação servia, ou pelo menos não se opunha, aos melhores interesses da sociedade⁷⁶. Finalmente, em situações de insolvência ou meras dificuldades financeiras, este seguro vem garantir ao administrador os fundos necessários para a sua defesa e para eventuais condenações ou transações. É de notar que este seguro consistirá sempre numa proteção acrescida e da maior relevância uma vez que o contrato não poderá ser reduzido ou alterado unilateralmente, diferentemente de uma eventual alteração das disposições legais sobre o reembolso societário⁷⁷.

iii. O CONFRONTO COM OUTROS SEGUROS

O mercado norte-americano já vem apresentando outros seguros distintos do *D&O* de que tratamos, que visam coberturas específicas da responsabilidade dos administradores, alargando a proteção que lhes é, ou pode ser, conferida.

É de particular interesse referir uma nova área de negócio para as seguradoras, que se prende com o *M&A Insurance* ou *Transactional Insurance*, onde se poderão inserir vários tipos diferentes de coberturas. Estes novos tipos de seguros visam assegurar riscos

⁷⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 252.

⁷⁶ Cfr. *Ibid.*, p. 271.

⁷⁷ Cfr. *Ibid.*, p. 271.

específicos inerentes a transações, como o próprio nome indica, sendo de especial interesse para sociedades envolvidas em processos de fusão e de aquisição⁷⁸.

Os riscos específicos referidos podem significar desde uma potencial deturpação das declarações financeiras, uma eventual litigância da empresa *target* por violação de quaisquer leis aplicáveis, e até riscos de cibersegurança, muito relevantes atualmente. A alocação deste tipo de risco, em transações as mais das vezes de valores muito avultados, pode ser um obstáculo dificilmente ultrapassável nas negociações⁷⁹.

Perante isto, começam a surgir vários seguros específicos para cobrir os riscos referidos. Os seguros mais comuns, inseridos neste conceito *catch all*, são o *Representations and Warranties Insurance*⁸⁰, o *Tax Insurance* e o *Litigation Buyout Insurance*. Nos últimos anos, tem se registado um crescimento acentuado da procura destes tipos específicos de seguro no mercado segurador norte-americano⁸¹.

⁷⁸ Cfr. *Ibid.*, p. 272. A autora refere outros seguros, como a *Fiduciary Liability Policy*, a *Non-Profit Liability Policy* e a *General Partners Liability Policy*. A primeira visa cobrir responsabilidades emergentes do ERISA, de 1974, sendo que, uma vez que esta apólice cobre especificamente esse risco, outros seguros de responsabilidade dos administradores começaram a excluir esta cobertura. Depois, tanto a *Non-Profit Liability Policy* como a *General Partners Liability Policy* são similares à apólice *D&O*. A primeira é direcionada para entidades não lucrativas cujo risco, pela natureza da sua atividade, será menor relativamente ao das entidades com fins lucrativos, o que resulta na oferta de uma cobertura mais alargada por oposição à proteção conferida numa apólice *D&O*. Por sua vez, a *General Partners Liability Policy* destina-se às *partnerships*, desempenhando um papel similar ao do seguro *D&O* nas sociedades anónimas, registando-se algumas divergências ente elas quanto, por exemplo, à franquia, lista de segurados e exclusões.

⁷⁹ Cfr. MISHRA, Rupesh, “Transaction Liability Insurance: Optimising the Risk Allocation in New-age M&A Deals” in *Business Law International*, Vol. 20, N.º 2, 2019, p. 165.

⁸⁰ Sobre este seguro em particular, sendo um dos mais procurados no mercado, vide GALLOZZI, Marialuisa S./PHILLIPS, Eric, “Representations and Warranties Insurance” in *Environmental Claims Law Journal*, Vol. 14, N.º 4, 2002, pp. 455-468. Importa notar que, como referido pelos autores, por muita pesquisa que se faça, sendo a empresa uma entidade “com vida”, é muito difícil, senão praticamente impossível, para um comprador obter uma imagem nítida e perfeita da situação atual do negócio que pretende adquirir. Mesmo durante essa intensiva e extensiva pesquisa, a situação poder-se-á alterar, ficando o comprador, as mais das vezes, com informação imperfeita. Assim, as *representations*, que constituem declarações prestadas pela empresa *target*, vão conter grande parte da informação necessária ao negócio e as *warranties* ou garantias atestarão a veracidade daquelas informações. Este seguro vem assegurar os casos em que tais declarações sejam imprecisas ou falsas, provocando-se, com isso, dano, sendo da maior relevância a sua contratação numa operação de *M&A*.

⁸¹ Cfr. NELSON, Danielle, “Representations and Warranties Insurance Use on the Rise: Increase in M&A Transactions Has Caused Buyers and Sellers to Protect Themselves from Transactional Mishaps” in *Grand Rapids Business Journal*, Vol. 37, N.º 4, 2019, p. 4. Para mais desenvolvimentos acerca destes seguros, vide GERBER, Daniel W./DELANEY, Sarah J./McCORMICK, Paul D., “Mergers and Acquisitions Insurance” in *New Appleman on Insurance Law Library Edition*, Vol. 4, 2019, § 32; MISHRA, Rupesh, “Transaction Liability Insurance (...)”, *op. cit.*, pp. 165 *et seq.*

iv. A CONSTITUIÇÃO DE UM SEGURADOR CATIVO

A presente alternativa à contratação do seguro *D&O* ganhou relevância aquando da crise dos anos 80, que se verificou neste setor segurador. A fim de evitar os custos e dificuldade em obter um seguro *D&O* e, ao mesmo tempo, para não ser vítima do cancelamento abrupto das apólices, muitas sociedades optaram por constituir um segurador cativo⁸².

Um segurador cativo é uma entidade formada com o objetivo de segurar os riscos de uma empresa ou grupo de empresas, que, por sua vez, são acionistas do primeiro. As cativas estão geralmente domiciliadas em países e regiões conhecidos comumente como paraísos fiscais, em que a regulamentação é bastante vantajosa⁸³.

Podemos apontar tanto vantagens como desvantagens a esta alternativa. Por um lado, poder-se-á dizer que sendo a cativa subsidiária da sociedade-mãe, tenderá a ser mais eficiente e lucrativa e que existe a possibilidade de se conseguir a negociação de prémios menos avultados do que os alcançáveis no mercado segurador tradicional, a longo termo. Por outro lado, não se pode olvidar que serão significativas as despesas incorridas para a constituição e organização de uma cativa, mesmo quando sejam criadas nos ditos paraísos fiscais, e normalmente não haverão ganhos com o valor dos prémios a curto prazo. Depois, os tribunais podem entender que o referido consubstancia, na verdade, uma forma de ultrapassar limitações legislativas à *corporate indemnification*, devido à estreita ligação existente entre a cativa e a sociedade-mãe. Nestes termos, poderão ser impostos os limites inerentes ao reembolso societário, proibindo-se pagamentos devidos à luz do contrato de seguro ao segurado⁸⁴. Finalmente, no caso de insolvência da sociedade-mãe, pode a

⁸² Cfr. ROSS, Bennett L., “Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives” in *Vanderbilt Law Review*, Vol. 40, N.º 3, 1987, p. 793. O autor explora a figura do *self-insurance*, apresentando a alternativa de constituição de um segurador cativo como uma sua vertente mais sofisticada. Parece-nos, no entanto, que no caso que é descrito de *self-insurance* dito “simples” não estaremos perante uma figura de seguro rigorosamente, uma vez que é a própria sociedade, com o seu próprio património, que vai absorver as perdas, não existindo a transferência de risco.

⁸³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 273.

⁸⁴ Cfr. VEASEY, E. N./FINKELSTEIN, J. A./BIGLER, C. S., “Delaware Supports Directors(...)”, op. cit., p. 420. Importa também ter em conta possíveis desvantagens fiscais, uma vez que, a ser o entendimento o de que estamos perante reembolso societário dissimulado, poderá não ser admitida a dedução fiscal do prémio pago pela sociedade-mãe, visto não existir transferência de risco. Sobre este ponto, vide ROSS, Bennett L., “Protecting Corporate Directors (...)”, op. cit., pp. 800-801; SLAUGHTER, Sara R. “Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis” in *Indiana Law Journal*, Vol. 63, N.º 1, 1987, pp. 194-196. No mesmo sentido, vide RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 274.

sociedade cativa ser considerada parte daquela, caso em que os fundos da cativa serão parte constitutiva da massa insolvente, e portanto afetos à satisfação dos credores da sociedade-mãe, deixando desprotegidos tanto esta última, como os seus administradores⁸⁵. Nestes termos, será do interesse de todos os envolvidos encetar esforços no sentido de garantir que o segurador cativo é efetivamente uma entidade diferente, separada da sociedade principal, evitando-se, desta forma, o risco de desconsideração da personalidade jurídica da sociedade cativa e o conseqüente ataque desta pelos credores da sociedade-mãe⁸⁶.

v. OUTRAS ALTERNATIVAS

Podemos apontar duas alternativas adicionais de proteção dos administradores, o *fronting* e o *finite risk management* que, pelos seus contornos, colocam dúvidas quanto à sua classificação como atividade seguradora.

A primeira prática referida funciona como uma apólice-fachada (*fronting policy*), existindo subjacente um acordo através do qual o segurador emite uma apólice *D&O* e, em troca, a sociedade obriga-se a pagar o valor total ou parte substancial dos prejuízos cobertos pela apólice. O segurador é remunerado pela oferta da apólice, mas suporta riscos muito limitados. Em termos práticos, uma das formas de *fronting* prende-se com a sociedade proceder ao pagamento de um montante igual ou aproximado ao limite da cobertura da apólice, valor este que o segurador mantém numa conta específica, cobrindo os prejuízos abrangidos pela apólice a partir dessa conta. Perante isto, percebemos que não existe aqui transferência de risco para o segurador, razão pela qual não podemos considerar esta atividade como seguro⁸⁷.

No caso do *finite risk management*, existe igualmente um acordo através do qual o segurador proporciona uma determinada cobertura por dado período temporal, concordando, por sua vez, o tomador pagar 60% ou 70% dos danos cobertos. Na eventualidade de não se verificarem sinistros no período temporal da cobertura, entre 90% a 95% do prémio será devolvido pelo segurador ao tomador do seguro. Aqui já não é tão clara a resposta à questão

⁸⁵ Cfr. ROSS, Bennett L., “Protecting Corporate Directors (...)”, *op. cit.*, p. 799.

⁸⁶ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 275.

⁸⁷ Cfr. *Ibid.*, p. 275. Referindo igualmente o *fronting* como alternativa ao seguro *D&O*, *vide* ainda ROSS, Bennett L., “Protecting Corporate Directors (...)”, *op. cit.*, p. 797, nota 129.

de se estamos perante atividade seguradora, sendo que a doutrina norte-americana diverge quanto à existência ou não de transferência de risco, nestes moldes⁸⁸. Fica claro que, apesar disto, a existir transferência de risco, será em termos muito limitados, uma vez que o tomador suportará uma parte muito substancial dos danos cobertos, em caso de se verificar um sinistro.

É ainda apontado como instrumento apto a garantir a proteção financeira dos administradores o *trust* irrevogável⁸⁹. O *settlor* (ou *trustor*), personificado pela sociedade designa um *trustee*, normalmente uma instituição financeira, transferindo um montante para o *trust*, sendo os administradores os seus beneficiários efetivos. Vários estados norte-americanos permitem a proteção dos administradores através destes *trust funds*, nomeadamente quando estejamos perante reclamações contra aqueles fundadas em violação de normas estaduais. Será mais duvidoso a sua permissão no caso de violação de normas federais⁹⁰.

⁸⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 275-276.

⁸⁹ A aceitação desta figura não é pacífica na doutrina portuguesa, apesar de ser um instrumento largamente utilizado. Sobre isto, explorando as origens da figura e as várias posições doutrinárias que a ela se referem, concluindo pela sua admissibilidade no ordenamento jurídico português vide VASCONCELOS, Pedro Pais de, *Contratos Atípicos*, 2009, pp. 258-288. Noutro sentido, frisando o desconhecimento do nosso ordenamento de tal instituto e explorando os problemas que daí poderão advir em termos de direito internacional privado, vide PATRÃO, Afonso, “Reflexões sobre o Reconhecimento de *Trusts* Voluntários sobre Imóveis Situados em Portugal”, in Sep. de: *Boletim da Faculdade de Direito*, Vol. 87, 2011, pp. 357-427.

⁹⁰ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 276.

II. O SEGURO *D&O* NO ORDENAMENTO JUSSOCIETÁRIO PORTUGUÊS

Em Portugal, seguindo a tendência europeia, foi bem mais tardia a procura de seguros que garantam os administradores contra dívidas de responsabilidade, em comparação com a experiência norte-americana. Não poderá dizer-se que tal se tenha ficado a dever a uma ausência ou benevolência dos regimes jurídicos europeus sobre a responsabilidade civil dos administradores, pois verificamos que, quando o *D&O insurance* iniciou a sua expansão nos EUA, em finais dos anos 70, já existiam nas ordens jurídicas europeias normas que previam a responsabilização dos administradores pela violação de deveres funcionais⁹¹.

Na Europa Continental, durante muitos anos, os riscos de responsabilização dos administradores eram relativamente baixos, o que era explicado por diferentes fatores, nomeadamente os contornos muito restritos do regime jurídico substantivo, impedindo-se, por exemplo, a responsabilidade fundada na mera culpa⁹², ou o facto de o cargo assentar no mandato, vedando-se, ou dificultando-se largamente, a responsabilidade perante terceiros. Perante este panorama, não existiam razões ponderosas que estimulassem a procura do seguro de responsabilidade civil dos administradores⁹³.

Questionam-se, pertinentemente, quais terão sido as razões que ditaram a introdução de um seguro deste género nos ordenamentos europeus. Frequentemente, invoca-se como fator de difusão do seguro *D&O* o agravamento dos regimes de responsabilidade civil europeus e, na verdade, verifica-se nas alterações legislativas recentes uma intensificação desses regimes⁹⁴. Não obstante, parece que as causas não se esgotarão nesse aspeto, mas que terão sido multifatoriais.

A internacionalização das sociedades e dos mercados de capitais constituiu um dos veículos da divulgação europeia deste seguro, nomeadamente na sequência da emissão de capital das sociedades europeias nas bolsas norte-americanas, que terá levado, em alguns

⁹¹ Cfr. *Ibid.*, p. 281.

⁹² Em 1989 ocorreu uma reforma da *LSA*, que veio eliminar a irresponsabilidade por culpa leve dos administradores no ordenamento espanhol. Cfr. RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Admnistradores de una Sociedad Anónima (Sujetos, Interés y Riesgo)*, 2002, p. 32.

⁹³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 286.

⁹⁴ Cfr. RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad(...)*, *op. cit.*, pp. 31-35. Dando conta de várias alterações legislativas europeias no sentido do referido agravamento da responsabilidade dos administradores *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 282-285.

casos, à contratação do seguro *D&O*. Acresce o facto de os administradores de sociedades europeias controladas por sociedades norte-americanas serem segurados por apólices *D&O*, o que contribuiu igualmente para a disseminação e aumento da procura deste tipo de seguro⁹⁵. Finalmente, na sequência do referido, é de apontar a internacionalização dos seguradores norte-americanos especialistas nestas apólices⁹⁶, que permitiu a sua oferta a nível global e, ao mesmo tempo, a sua adaptação a cada ordenamento jurídico concreto.

Com a reforma societária de 2006, a partir dos trabalhos preparatórios elaborados pela CMVM, o seguro *D&O* começa a despertar interesse na doutrina portuguesa, alcançando uma maior visibilidade⁹⁷, que, apesar disso, se manteve, e ainda hoje se mantém, relativamente ténue.

A. CARACTERIZAÇÃO DO SEGURO *D&O*

Importa, chegados aqui, começar a desenhar aqueles que serão os contornos jurídicos deste seguro no ordenamento português. Como sabemos, tendo o seguro *D&O* sido desenvolvido e experimentado na realidade norte-americana, chega-nos como um seguro bastante complexo, que abrange múltiplas e heterogéneas coberturas⁹⁸.

Antecipamos já que o seguro contratado é tipicamente um seguro de responsabilidade civil (art. 137.º do RJCS e art. 8.º, m) do RJASR), multirriscos, por conta de outrem (art. 48.º do RJCS), tendencialmente de grandes riscos, voluntário, não massificado e, no que ao âmbito temporal diz respeito, *claims made*. Vejamos.

⁹⁵ Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, p. 18.

⁹⁶ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 287.

⁹⁷ Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, p. 25. A própria CMVM, nos referidos trabalhos preparatórios, apontou a necessidade de “estimular os seguros de responsabilidade dos administradores (*D&O insurance*)” especialmente através da correção da norma do art. 396.º, n.º 2 do CSC. Cfr. CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas (...)*, *op. cit.*, pp. 19-20. Restam, contudo, profundas dúvidas sobre se a alteração a que se procedeu nesta reforma produziu as consequências desejadas, nomeadamente por parecer, *prima facie*, ainda assim, que o seguro referido na norma não se coaduna com a natureza e características do seguro *D&O*. Veremos isto mais adiante.

⁹⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 306-307. No mesmo sentido, *vide* VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, pp. 34-35.

i. RISCOS COBERTOS A TÍTULO PRINCIPAL – A DUALIZAÇÃO DAS APÓLICES D&O

O primeiro problema com que somos confrontados é o de saber se podemos classificar este seguro como um seguro de responsabilidade civil, nos termos do art. 8.º, m) do RJASR e do art. 137.º do RJCS. Da leitura de informações pré-contratuais e de condições gerais e especiais a que tivemos acesso, resulta, em termos gerais, que a seguradora indemnizará, por conta de qualquer pessoa segura, os prejuízos emergentes de qualquer reclamação apresentada contra uma pessoa segura, resultante de qualquer ato prejudicial, conceito que aparece definido no clausulado⁹⁹.

Acresce à garantia do pagamento das indemnizações devidas pelos administradores-segurados a terceiros, a cobertura do reembolso societário, que já conhecemos como o *side B* das apólices norte-americanas, mediante o qual, o segurador obriga-se a reintegrar a sociedade pelas quantias que tenham sido pagas aos seus administradores demandados por factos geradores de responsabilidade civil, por imposição legal ou estatutária¹⁰⁰.

Falamos, na sequência do acima referido, numa dualização das apólices *D&O*, à semelhança do que se verifica na experiência norte-americana, em que existem dois “lados” na cobertura oferecida pelo seguro. Em Portugal, resulta das apólices a que tivemos acesso que ainda não se vulgarizou a *entity coverage* no mercado segurador, não sendo feita referência a coberturas ligadas a este *side C* do seguro *D&O*.

⁹⁹ Foram tomadas em conta especialmente as condições gerais e especiais oferecidas pela seguradora HISCOX, através da Innovarisk, disponíveis no seu *website* em <https://innovarisk.pt/documentos#1461126709624-b79a3226-2cec>, e as informações pré-contratuais prestadas pela seguradora AIG, disponíveis em <https://www.aig.com.pt/content/dam/aig/emea/portugal/documents/rcadministradores.pdf>.

¹⁰⁰ *Cfr.* HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores, 2019, p. 3; AIG, Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores (D&O) – Informações Pré-Contratuais, p. 1.; *Id.*, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 1.E, p. 2. No mesmo sentido, com acesso a diferentes apólices, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 307-308.

ii. RISCOS ACESSÓRIOS

Além das duas coberturas referidas, que serão as principais na tradição do seguro *D&O*, existem outros riscos que lhes aparecem associados e que, cada vez mais, interessa às empresas segurar. Assim, são igualmente garantidas despesas de defesa, custos de restituição de imagem, cobertura de entidade externa e custos de investigação¹⁰¹.

Importa notar que as despesas de defesa constituem uma das coberturas mais importantes, incluindo honorários, custos e mais despesas razoáveis e necessárias, que tenham sido consentidas previamente pela seguradora, para a defesa de uma reclamação ou para a interposição de um recurso¹⁰². Por sua vez, a garantia dos custos de restituição de imagem visa acautelar aquelas situações em que uma reclamação contra uma pessoa segurada provocou danos na sua imagem pública e se torna necessário proceder à reabilitação dessa mesma imagem, por via, a título de exemplo, da conceção e realização de uma campanha publicitária¹⁰³.

Voltando ao regime jurídico português, verificamos que existe uma segmentação do setor segurador, que resulta da tipificação dos diferentes ramos e da segregação de riscos. Atendendo ao disposto no art. 10.º da Lei n.º 7/2019¹⁰⁴, podemos distinguir entre os ramos de seguros “Vida” e “Não Vida”. Conjugando este preceito com os arts. 8.º e 9.º da RJASR, obtemos a identificação dos diferentes ramos que se integram naquela dualização, sendo que no artigo seguinte encontramos consagrada uma regra de exclusividade, pela qual os riscos compreendidos em cada um dos ramos referidos nos artigos anteriores não poderão ser classificados num ramo diverso.

De forma precipitada, poderia parecer que tínhamos detetado um obstáculo à contratação daquelas coberturas acessórias no seguro *D&O*, sendo necessário proceder à classificação de cada um dos riscos à luz das normas acima referidas. Há que ter em conta

¹⁰¹ *Cfr.* HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, pp. 3-4; AIG, Responsabilidade Civil de Administradores, Diretores e Fiscalizadores (D&O) – Informações Pré-Contratuais, p. 1; *Id.*, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, itens 1.A.(ii), 1.C. e 1.D, p. 2.

¹⁰² *Cfr.* HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, p. 1; AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.5, p. 5.

¹⁰³ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 309.

¹⁰⁴ Datada de 16 de janeiro, aprovou o regime jurídico da distribuição de seguros e de resseguros, transpondo a Diretiva (UE) 2016/97, e alterou igualmente o RJASR.

que o art. 10.º ressalva o disposto no art. 11.º, que trata exatamente dos riscos acessórios, conforme se retira logo da sua epígrafe. Logo no seu n.º 1 encontramos consagrada a faculdade de uma empresa de seguros que tenha obtido autorização para cobrir um risco principal de um ramo “Não Vida”, oferecer cobertura igualmente para riscos acessórios incluídos noutra ramo “Não Vida”. Parece, então, que, desde que respeitado o caráter de acessoriedade, não será necessário obter autorização para a cobertura destes riscos, ainda que não se encontrem inseridos no mesmo ramo “Não Vida”¹⁰⁵.

Perante apólices com um conteúdo tão complexo, para que possamos afirmar que estamos perante um seguro de responsabilidade civil, integrando-o no ramo “Responsabilidade civil geral”¹⁰⁶, terá de ser respeitada a relação entre risco principal e riscos acessórios. O risco principal, como já vimos, que resulta das apólices que analisámos, prende-se com o risco de responsabilidade civil, i.e., o risco de constituição no património do administrador de uma obrigação de indemnizar, pois, na ausência deste risco, parece que não haverá razões que levem uma sociedade a ponderar a contratação de um seguro deste tipo.

Depois, na medida em que os restantes riscos “estejam ligados ao risco principal, digam respeito ao objeto coberto face ao risco principal e sejam garantidos através do contrato que cobre o risco principal”¹⁰⁷, serão classificados como riscos acessórios, existindo a possibilidade legal de serem cobertos por uma apólice de seguro de responsabilidade civil dos administradores¹⁰⁸. Parece-nos que fica clara e demonstrada a relação de acessoriedade dos riscos mencionados acima, tais como despesas de defesa, custos de restituição de imagem, cobertura de entidade externa e custos de investigação, com o risco principal da responsabilidade civil dos administradores, visto que só se colocarão questões quanto aos primeiros, num momento posterior à proposta de uma ação judicial contra um administrador e como consequência dessa mesma ação.

¹⁰⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 310-311, ainda que fazendo referência e analisando legislação entretanto revogada, interessa ver, uma vez que este regime se manteve, com pontuais divergências, semelhante.

¹⁰⁶ Vide art. 8.º, m) do RJASR e art. 137.º do RJCS.

¹⁰⁷ Cfr. art. 11.º, n.º 2 do RJASR.

¹⁰⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 310-311.

iii. A QUESTÃO DA ACESSORIEDADE NA COBERTURA DA DEFESA JURÍDICA – CONFRONTO COM O SEGURO DE PROTEÇÃO JURÍDICA E SEU CARÁTER NÃO ACESSÓRIO

Importa, apesar do supramencionado, olhar com mais atenção para a questão da acessoriedade do risco de defesa jurídica, que se tornou, como sabemos, uma das coberturas mais relevantes para a contratação de uma apólice *D&O* na experiência norte-americana, uma vez que encontramos consagrado na lei o caráter não acessório do ramo “Não Vida” da proteção jurídica¹⁰⁹.

Nos termos do art. 8.º, q) do RJASR, o seguro de proteção jurídica abrange “a cobertura de despesas e custos de assistência jurídica” e resulta do regime consagrado nos preceitos já referidos do RJASR e dos arts. 167.º e ss., do RJCS, além do caráter não acessório do risco de proteção jurídica, que este seguro deve ser previsto em contrato distinto ou em capítulo autónomo de uma única apólice, devendo ser mencionados expressamente os direitos específicos do segurado, nomeadamente a livre escolha do advogado, arbitragem em caso de diferendo com o segurador e direitos reforçados de informação¹¹⁰.

Não devemos confundir o seguro de proteção jurídica, caracterizado nos termos acima referidos, com a cobertura da defesa jurídica enquanto risco acessório no seguro de responsabilidade civil, uma vez que são diferentes os interesses em jogo. O seguro de proteção jurídica visa a proteção do interesse do segurado, enquanto que no seguro de responsabilidade civil aparecem associados ao risco acessório de despesas judiciais, interesses do próprio segurador. Neste último caso, o segurador tem interesse próprio na absolvição do segurado ou, em caso de condenação, na limitação da indemnização no montante mais baixo possível¹¹¹. Por esta razão, algumas apólices *D&O* reservam ou

¹⁰⁹ Cfr. art. 8.º, q) e art. 11.º, n.º 3 do RJASR.

¹¹⁰ Cfr. arts. 169.º e 170.º do RJCS. No mesmo sentido, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 320-321; CORDEIRO, António Menezes, *Direito dos Seguros*, 2017, pp. 836-837.

¹¹¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 321-322. Também na doutrina espanhola diversos autores se debruçaram sobre a questão, tentando estabelecer a distinção entre o *seguro de defensa jurídica*, como lhe chamam, e a cobertura de despesas jurídicas acessória ao seguro de responsabilidade civil dos administradores. Concluem que a diferença não reside tanto na natureza do risco, mas sim no âmbito da cobertura oferecida em cada seguro e, em consequência, no conteúdo da prestação do segurador, que terá interesses próprios no caso da cobertura de despesas jurídicas a título acessório ao seguro *D&O*. No seguro de responsabilidade civil dos administradores, entende-se que o risco de defesa jurídica se apresenta como acessório do risco de responsabilidade civil, na medida em que apenas na eventualidade de um

preveem a possibilidade de condução do processo judicial referente a uma reclamação pelo segurador¹¹².

Do exposto conseguimos traçar uma fronteira entre as coberturas de defesa jurídica e de proteção jurídica, apesar das aparentes zonas de sobreposição. Na cobertura de defesa jurídica visa-se como risco principal a constituição no património do segurado de uma obrigação de indemnização de um terceiro. Ora, esta responsabilidade exige a defesa judicial ou extrajudicial do segurado perante a reclamação do terceiro, compreendendo-se que esta defesa seja prestada a título acessório e não independente daquele risco principal. Já no seguro de proteção jurídica, o caso é diferente, uma vez que o segurador se obriga a cobrir despesas decorrentes de um processo, a prestar outros serviços abrangidos pela apólice, como, por exemplo, aconselhamento jurídico, e a representar o segurado num processo civil, penal ou administrativo¹¹³.

Em suma, visto não estarmos perante a mesma realidade jurídica, a contratação desta cobertura acessória de defesa jurídica no contexto de uma apólice *D&O*, não exige um contrato ou capítulo distintos, a garantia de livre escolha de advogado pelo segurado, ou qualquer menção a arbitragem, como é exigido num seguro de proteção jurídica¹¹⁴. No nosso entendimento, a circunstância de o seguro *D&O* incluir a cobertura do risco de defesa jurídica, pelo exposto, não o transforma num seguro de proteção jurídica¹¹⁵.

administrador vir uma ação de responsabilidade intentada contra si, será discutido o problema da cobertura das despesas com a sua defesa. Nestes termos, a cobertura do risco de defesa jurídica aparece vinculado à cobertura do risco de responsabilidade civil, determinando esta o alcance e limite daquela. Para mais desenvolvimentos na doutrina espanhola, vide RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., pp. 78-84. Entendendo que esta cobertura pode ser contratada de forma independente ou de forma vinculada ao seguro *D&O*, deixando, na nossa opinião, transparecer que não estamos perante coberturas e seguros diferentes, vide PÉREZ CARRILLO, Elena F., *La Administración de la Sociedad Anónima: Obligaciones, responsabilidad y aseguramiento*, 1999, pp. 257-259.

¹¹² Cfr. HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, pp. 8-9; AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, p. 12.

¹¹³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 322-323.

¹¹⁴ Vide os arts. 169.º e 170.º do RJCS.

¹¹⁵ Seguimos a opinião de RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 323. Noutro sentido, vide VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, op. cit., p. 35, que considera estarmos perante um seguro multirrisco, que também “é um seguro de proteção jurídica”. Esta afirmação, sem mais desenvolvimentos, parece-nos, pelas razões que ficaram claras no texto, precipitada e pouco rigorosa.

iv. SEGURO POR CONTA DE OUTREM

Atualmente, é prática comum na contratação do seguro *D&O*, e até mesmo imposta pelos próprios seguradores¹¹⁶, a dissociação entre o tomador do seguro, que será a sociedade, e os segurados, que serão os administradores desta¹¹⁷. A sociedade-tomadora assume a obrigação de pagar o prêmio devido pelo seguro e os administradores-segurados beneficiam das coberturas, não suportando os respectivos encargos¹¹⁸.

Esta afirmação é corroborada pelas condições gerais das apólices que analisámos, onde a sociedade aparece, sem exceção, como a tomadora do seguro, delimitando-se a cobertura da responsabilidade civil dos administradores. Isto leva-nos a concluir que a sociedade contrata este seguro em nome próprio, mas no interesse dos titulares do órgão de administração, pelo que parece que estaremos perante um seguro por conta de outrem, previsto no art. 48.º do RJCS¹¹⁹.

Poder-se-ia dizer que a sociedade também é beneficiada pela contratação deste seguro¹²⁰, suscitando-se dúvidas quanto à interpretação da vontade negocial, no sentido de saber se se trata de um seguro por conta própria do tomador ou por conta de outrem. Não podemos olvidar os interesses próprios da sociedade-tomadora que influenciam a contratação deste seguro, tais como o recrutamento de administradores talentosos que, na ausência da contratação deste seguro, não aceitariam o cargo; uma maior facilidade na captação de administradores independentes; redução da aversão ao risco por parte do órgão de administração; e ainda a proteção do património social, encontrando-se coberta a responsabilidade perante a sociedade¹²¹.

¹¹⁶ Cfr. RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., pp. 68-69; PÉREZ CARRILLO, Elena F./RAMOS, Maria Elisabete, “Responsabilidade Civil e Seguro dos Administradores” in *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Vol. 82, 2006, pp. 295-296 e 313; VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, op. cit., p. 14.

¹¹⁷ Nem sempre foi assim. Nos primórdios da contratação deste seguro, eram os próprios administradores que o contratavam, sendo, simultaneamente, tomadores e segurados e, conseqüentemente, suportavam o valor do prêmio. Já demos conta desta evolução *supra*, ponto I, B., i.

¹¹⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 311-312.

¹¹⁹ Na doutrina italiana, seguindo a mesma classificação, vide TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione della R.C. degli amministratori di s.p.a.” in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, Vol. 62, N.º 2, 1999, p. 184 e pp. 207-211.

¹²⁰ Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de/RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 40.

¹²¹ Parece, então, que estamos perante um seguro contratado por um potencial lesado, a sociedade-tomadora, por conta do eventual lesante, o administrador-segurado. Sobre isto, vide REGO, Margarida Lima, *Contrato de Seguro e Terceiros: Estudo de Direito Civil*, 2010, p. 651, nota 1786.

Independentemente dos interesses que possam motivar a sociedade-tomadora a contratar o seguro *D&O*, importa verificar aquele que é o interesse seguro. Como sabemos, nos seguros de responsabilidade civil, o interesse seguro é a integridade do património do segurado, como fica claro do disposto no art. 137.º do RJCS. Sendo este interesse alheio à sociedade-tomadora, resta-nos concluir que estamos, efetivamente, perante um seguro por conta de outrem, em oposição a um seguro por conta própria¹²².

v. A QUESTÃO DA LICITUDE DO SEGURO *D&O*

Na sequência da classificação deste seguro como um seguro por conta de outrem, importa abordar a questão da licitude da sua subscrição pela sociedade a favor dos administradores¹²³.

Classicamente, são apontados pela doutrina dois argumentos a favor da ilicitude do seguro financiado pela sociedade. Em primeiro lugar, o n.º 1 do art. 74.º do CSC estatui a nulidade das cláusulas, inseridas ou não no contrato de sociedade, que limitem ou excluam a responsabilidade dos administradores. Ora, isto é o mesmo que dizer que a transferência do risco operada pelo seguro constitui uma convenção de exclusão ou limitação da responsabilidade daqueles. Entendemos que não é assim, uma vez que os membros do conselho de administração, estando segurados por uma apólice *D&O*, continuam a ser juridicamente responsáveis pelos mesmos factos ilícitos, com os mesmos pressupostos¹²⁴. Assim, não é pelo facto de se encontrarem garantidos pelo seguro, que se altera o regime de

Estas vantagens são referidas de modo geral e não à luz da realidade do seguro *D&O* em Portugal, sendo que mais à frente será feita uma análise mais rigorosa desta temática, já no contexto nacional. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 313-314.

¹²² Para mais desenvolvimentos da distinção entre seguro por conta própria e seguro por conta de outrem, *vide* CORDEIRO, António Menezes, *Direito dos Seguros*, *op. cit.*, pp. 732-735. O autor menciona mesmo como exemplo do seguro por conta de outrem, classicamente ilustrado pelo seguro de vida, o caso do nosso seguro *D&O*, contratado pelas empresas, a favor dos titulares dos seus órgãos. *Vide* ainda REGO, Margarida Lima, “O Seguro por Conta de Outrem” in *Temas de Direito dos Seguros*, 2016, pp. 245-250; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 314; RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, p. 100.

¹²³ Esta questão foi levantada em todos os ordenamentos que conhecem este seguro, sendo que no caso da Alemanha, a posição dominante é no sentido da licitude do seguro financiado pela sociedade. É entendido que estamos perante um debate exclusivamente doutrinário, não sendo conhecidas sentenças que se tenham pronunciado sobre a questão. *Cfr.* WOLLNY, P.; IHLAS, H., *apud* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 338.

¹²⁴ *Cfr. Ibid.*, pp. 338-340.

responsabilidade civil dos administradores, sendo simplesmente contratada a transferência de parte desse risco, com as limitações que veremos mais à frente, para o segurador *D&O*.

O segundo argumento invocado a favor da ilicitude do seguro financiado pela sociedade prende-se com o chamado *moral hazard*, que se traduz num relaxamento do grau de diligência observado pelos administradores no desempenho das suas funções. Nestes termos, os administradores, ameaçados pela responsabilidade civil e conseqüente dever de indemnizar, mais facilmente teriam uma conduta cuidadosa, lícita e preventiva de danos. O seguro *D&O* teria como efeito a atenuação desta função preventiva da responsabilidade civil¹²⁵, verificando-se isto de modo mais flagrante no caso de o seguro ser subscrito pela sociedade, uma vez que seria esta a suportar o valor do prémio, mas também, em menor medida, na eventualidade de ser contratado pelos próprios administradores-segurados. Apesar disto, não nos parece que a acentuação da função preventiva referida seja o caminho a seguir¹²⁶, mas que se deve igualmente, e especialmente no caso que estudamos, ter em conta a função reparadora da responsabilidade civil dos administradores, função dita primária, tutelando-se, desta forma, os interesses dos lesados. Nestes termos, conseguimos fundamentar a licitude do seguro de responsabilidade civil, sem qualquer obstáculo. Além disto, não se pode olvidar que o próprio seguro contém mecanismos tendentes a mitigar o *moral hazard*, nomeadamente as franquias, a exclusão do dolo e outras exclusões específicas, o agravamento do valor do prémio e, em situações mais gravosas, a recusa pelo segurador de renovação da apólice¹²⁷.

¹²⁵ Cfr. TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione (...)”, *op. cit.*, p. 191; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 338.

¹²⁶ Apesar de não optarmos por este caminho, a função preventiva da responsabilidade civil tem vindo a ser acentuada pela doutrina em diversos casos, nomeadamente na questão dos danos punitivos, que será muito relevante em diversos casos de responsabilidade civil. Apesar disso, não nos parece ser a função a sublinhar para efeitos de fundamentação do seguro de responsabilidade civil dos administradores. Sobre isto, *vide* GUIMARÃES, Patrícia Carla Monteiro, “Os Danos Punitivos e a Função Punitiva da Responsabilidade Civil”, in *Direito e Justiça*, Vol. 15, N.º 1, 2001, pp. 159-206; LOURENÇO, Paula Meira, “Os Danos Punitivos”, in *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Vol. 43, N.º 2, 2002, pp. 1019-1111; *Id.*, *A Função Punitiva da Responsabilidade Civil*, 2006.

¹²⁷ Cfr. TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione (...)”, *op. cit.*, p. 192; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 339.

vi. SEGURO, TENDENCIALMENTE, DE GRANDES RISCOS

Outra classificação que releva normativamente prende-se com a distinção entre seguro de grandes riscos e seguro de riscos de massa. A lei começa por definir o que deve ser entendido por “grandes riscos”, enumerando uma série de ramos cujos riscos são assim classificados tendo por base exclusivamente a natureza do risco, e, depois, outros ramos onde esta classificação exige o preenchimento de dois em três critérios. O ramo de responsabilidade civil geral, previsto no art. 8.º, m) do RJASR, insere-se neste último caso, sendo necessário, para que estejamos perante um seguro de grandes riscos, que sejam excedidos, em relação ao tomador do seguro, dois dos seguintes valores: a) Total da demonstração da posição financeira: 6,2 milhões de euros; b) montante líquido do volume de negócios: 12,8 milhões de euros; c) número médio de empregados durante o exercício: 250¹²⁸. Por sua vez, a lei consagra um critério residual para a classificação dos riscos de massa, que serão todos aqueles que não sejam classificados como grandes riscos¹²⁹.

Como vimos, o seguro *D&O*, inserindo-se no ramo da responsabilidade civil geral, não é classificado intrinsecamente pela lei como um seguro de grandes riscos. Não obstante, tendo em conta a circunstância de ele ser contratado maioritariamente por sociedades abertas cotadas, integradas em grupos empresariais, as mais das vezes o tomador excederá aqueles valores previstos na lei. Nos casos em que isto ocorra, em que a sociedade-tomadora atinja os referidos critérios quantitativos, o seguro de responsabilidade civil dos administradores será integrado na categoria dos grandes riscos. Nas demais situações, em consonância com o referido critério residual, estaremos perante um seguro de riscos de massa¹³⁰.

Afirmamos, nestes termos, que o seguro *D&O* será, tendencialmente, um seguro de grandes riscos, podendo, em alguns casos, ser classificado como um seguro de riscos de massa. Esta distinção não carece de interesse prático, como poderia pensar-se, nomeadamente tendo em conta que a liberdade de conformação do conteúdo do contrato de

¹²⁸ Cfr. art. 5.º, n.º 2 do RJASR.

¹²⁹ Cfr. art. 5.º, n.º 4 do RJASR.

¹³⁰ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 315-316.

seguro é maior nos seguros de grandes riscos, enquanto que nos seguros de riscos de massa é reconhecida explicitamente a necessidade de proteção da parte contratual mais débil¹³¹.

vii. A NÃO OBRIGATORIEDADE DO SEGURO *D&O*

No ordenamento português, o seguro *D&O* é voluntário¹³², o que significa que caberá à sociedade decidir a sua contratação ou não. Importa notar que o referido caráter voluntário se mantém para a admissão de valores mobiliários à negociação em mercados regulamentados, o que nos leva a crer que este seguro visa em maior medida a proteção dos administradores-segurados, em detrimento dos terceiros lesados pela atuação daqueles.

Começam a levantar-se vozes na doutrina, especialmente estrangeira, no sentido da obrigatoriedade legal deste seguro, tendo em conta as características de determinadas sociedades anónimas¹³³. Entre nós, devido à escassa responsabilização judicial dos administradores, que se reflete num ainda persistente desconhecimento do seguro *D&O*, parece cedo para equacionar essa possibilidade. Além disso, como será explorado mais à frente, consideramos que as condutas dolosas não podem ser seguradas, seja por se entender que estamos perante um risco inassegurável, pela sua natureza jurídica, seja por se encontrar excluído da cobertura da generalidade, senão de todas, as apólices *D&O*. Ora, isto é incompatível com o regime dos seguros de responsabilidade civil obrigatórios, segundo o

¹³¹ O especial relevo dado à proteção do tomador do seguro e do segurado nos designados seguros de riscos de massa fica claro em diversos preceitos legislativos, como as disposições relativas à imperatividade absoluta e relativa das normas do RJCS (arts. 12.º e 13.º), na aplicabilidade do dever especial de esclarecimento, que não existe nos seguros de grandes riscos (art. 22.º do RJCS), no regime da denúncia (art. 112.º do RJCS) e da resolução após sinistro (art. 117.º do RJCS).

Além disto, cumpre apontar a relevância desta distinção igualmente ao nível da escolha da lei aplicável ao contrato de seguro e da escolha do foro competente, consagradas no Regulamento (UE) N.º 1215/2012 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 12 de dezembro de 2012, relativo à competência judiciária, ao reconhecimento e à execução de decisões em matéria civil e comercial (Bruxelas I); e no Regulamento (CE) N.º 864/2007 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 11 de Julho de 2007, relativo à lei aplicável às obrigações extracontratuais (Roma II).

¹³² Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 316-317.

É igualmente voluntário o seguro dos membros do conselho fiscal e do conselho geral e de supervisão (respetivamente, art. 418.º-A, n.º 1 e 445.º, n.º 3 do CSC). Diferente é o caso dos auditores e dos revisores oficiais de contas, que têm de subscrever um seguro de responsabilidade civil obrigatoriamente (art. 10.º, n.º 2 do CVM e art. 87.º da Lei n.º 140/2015, respetivamente). Sobre o seguro de responsabilidade civil dos fiscalizadores, vide DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada” in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, 2007, pp. 319 et seq.; *Id.*, *Fiscalização (...)*, op. cit., pp. 103 et seq. Para mais desenvolvimentos acerca do seguro obrigatório dos auditores, vide *ibid.*, pp. 90 et seq.

¹³³ Apreciando esta possibilidade no ordenamento espanhol, vide PÉREZ CARRILLO, Elena F./RAMOS, Maria Elisabete, “Responsabilidade Civil (...)”, op. cit., pp. 345-347.

qual, na ausência de lei ou regulamento que defina o regime específico, há lugar à cobertura de atos ou omissões dolosos do segurado¹³⁴. Posto isto, e face a uma cultura de pouca litigância para responsabilização dos administradores, e não existindo, nem havendo previsão de regulamentação própria num futuro próximo¹³⁵, não nos parece relevante a apreciação mais detalhada desta hipótese.

Além de voluntário, o seguro de responsabilidade civil dos administradores apresenta-se como um seguro *tailor-made*, não massificado. Nestes termos, encontramos condições gerais muito diversas no mercado, sendo que as apólices são, as mais das vezes, redigidas tendo em conta as especificidades do risco segurado, relativamente a cada sociedade-tomadora¹³⁶.

B. O ART. 396.º, N.º 2 DO CSC: PREVISÃO LEGAL DO *D&O INSURANCE* NO ORDENAMENTO PORTUGUÊS?

A Reforma de 2006 introduziu alterações no art. 396.º do CSC, tendo sido invocado pela CMVM que “interessaria corrigir esta previsão de modo a estimular os seguros de responsabilidade dos administradores (*D&O Insurance*)”¹³⁷. Isto poderia levar ao entendimento, precipitado diga-se, de que através das alterações introduzidas no preceito, se teria consagrado aquele seguro entre nós. Vejamos.

i. A CAUÇÃO DA RESPONSABILIDADE DOS ADMINISTRADORES

Encontramos, no nosso ordenamento jussocietário, uma singularidade, em termos comparatísticos, que se traduz na previsão de um dever legal de cada administrador, e

¹³⁴ Cfr. art. 148.º do RJCS.

¹³⁵ Estamos, aqui, já a antecipar as conclusões a que chegaremos no ponto seguinte.

¹³⁶ Isto é conseguido através de um questionário apresentado à sociedade, que permite à seguradora reunir todos os dados relevantes para oferecer uma apólice personalizada. Tome-se, como exemplo, o questionário da seguradora HISCOX, disponível para consulta em https://innovarisk.pt/wp-content/uploads/2019/03/Proposta-de-Seguro-M%C3%B3dulo-de-Gest%C3%A3o_2019.pdf.

Sobre este ponto, vide RONCERO SÁNCHEZ, “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, 2.ª ed., in *InDret*, Vol. 272, N.º 1, 2005, p. 6; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil* (...), *op. cit.*, p. 318.

¹³⁷ Cfr. CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas* (...), *op. cit.*, pp. 19-20.

fiscalizador¹³⁸, de sociedade anónima, ou em comandita por ações, caucionar a sua responsabilidade, consagrado no n.º 1 do art. 396.º do CSC¹³⁹.

Entre as alterações introduzidas aquando da Reforma de 2006, importa apontar a elevação dos montantes da garantia, que são agora de 250.000 euros para as sociedades abertas cotadas e grandes anónimas e de 50.000 euros para as restantes anónimas¹⁴⁰, e a previsão de que o contrato de seguro, que já na vigência da lei anterior era admissível como “substituto” da caução, seria celebrado a favor dos titulares de indemnizações, e já não a favor da sociedade¹⁴¹.

¹³⁸ Cfr. arts. 418.º-A, n.º 1 e 445.º, n.º 3, todos do CSC, originários da reforma de 2006. Com isto, operou-se uma extensão desta obrigação aos membros dos órgãos de fiscalização, que visou assegurar uma equiparação do regime entre modelos de governo, tendo em conta que os fiscalizadores no modelo anglo-saxónico, ou monástico, são também membros da administração, embora não executivos. Cfr. CÂMARA, Paulo, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, in *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, 2008, p. 58.

¹³⁹ No passado, houve países que exigiram igualmente a prestação de caução aos seus administradores, apesar de atualmente somente Portugal manter este dever. Em França, a garantia era prestada através das chamadas *actions de garantie*, ações inalienáveis e impenhoráveis que pertenciam aos administradores. Pretendia-se a garantia de diligência por parte dos administradores na gestão da sociedade, exigindo-se a titularidade de participação na sociedade, em determinado valor. A doutrina considerava este sistema pouco eficiente mas nunca foi acolhida a proposta de substituir as ações de garantia por uma caução, sendo que com a Lei de 5 de janeiro de 1988 foi abolido aquele sistema, tornando as ações dos administradores transmissíveis e penhoráveis. Em Itália, desde 1882 era imposta a prestação de caução aos administradores das sociedades anónimas, sendo que nas sociedades de responsabilidade limitada o legislador considerou ser esta caução dispensável, uma vez que normalmente seriam os próprios sócios a gerir a sociedade, estando, dessa forma, melhor garantida a diligência da gestão. Também aqui, a doutrina dirigiu juízos de ineficiência à caução, tendo deixado de ser obrigatória em 1985, sendo, contudo, válida cláusula estatutária que a preveja. Para um desenvolvimento aprofundado, vide SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores de Sociedades Anónimas: da proibição de gerir só dinheiro dos outros à obrigação de prestar caução para o fazer*, 2012, pp. 19-59. Finalmente, em Espanha também não é exigida a prestação de caução pelos administradores. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 323; Id., “ARTIGO 396.º - Caução”, in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, 2019, p. 322; CÂMARA, Paulo, “O Governo (...)”, op. cit., p. 58.

¹⁴⁰ Anteriormente à reforma, a lei exigia o caucionamento da responsabilidade dos administradores no valor que fosse fixado nos estatutos, nunca inferior a 5000 euros. Ora, este valor mostrava-se altamente inadequado, tendo em conta os inúmeros riscos de responsabilidade da administração, cujas eventuais indemnizações poderão atingir valores bastante superiores.

¹⁴¹ Podemos considerar que aqui houve um alargamento substancial dos beneficiários da caução, apesar de literalmente apenas se fazer referência ao seguro que a pode substituir, visto que antes se protegia apenas a sociedade e agora se protegem quaisquer titulares de indemnizações. Parece que, mesmo antes da alteração, não era líquido o entendimento de que o preceito restringia a caução à garantia da responsabilidade dos administradores perante a sociedade, apesar de ser a posição mais defendida doutrinariamente. Neste sentido, vide ABREU, J. M. Coutinho de/ RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 37. Outros autores defendiam o entendimento contrário, baseando-se no tratamento diferenciado conferido às sociedades abertas, nas quais a caução não poderia ser dispensada, denotando uma intenção de proteção dos acionistas. Defendendo esta posição, vide CÂMARA, Paulo, “O Governo (...)”, op. cit., pp. 54-55, nota 106. Atualmente, existem ainda opiniões no sentido de que a caução continua a garantir apenas a responsabilidade dos administradores perante a sociedade e, diferentemente, o seguro seria celebrado para acautelar a responsabilidade perante os restantes titulares de indemnizações. Neste sentido, vide RAMOS, Maria Elisabete,

A caução, em sentido amplo, constitui uma garantia especial das obrigações, que se pode concretizar tanto através de garantias pessoais como de garantias reais, visando prevenir o incumprimento da futura e eventual obrigação de indemnizar¹⁴². Perante esta obrigação, responderão, além do património geral do administrador, os bens, podendo ser de sua propriedade ou não¹⁴³, que tenham sido afetados à caução. Ao conjugarmos o disposto no art. 623.º, n.º 1 do CCiv e no art. 396.º, n.º 1 do CSC, concluímos que serão legalmente idóneas tanto a garantia real conferida pelo penhor ou hipoteca, como a garantia pessoal constituída pela fiança bancária¹⁴⁴.

Importa, depois, olhar para o n.º 3 do art. 396.º, que contém uma norma permissiva da dispensa de prestação da caução pelos administradores no contrato de sociedade, quando aí tenham sido designados, ou em deliberação de assembleia geral de eleição dos administradores, excetuando, contudo, desta permissão as sociedades emittentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e aquelas que cumpram os critérios da alínea a) do n.º 2 do art. 413.º do CSC. Nestas sociedades, com efeito, encontra-

O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit., pp. 325-326, nota 1295. Parece-nos, apesar de se compreender esta posição e os argumentos que a sustentam, que não poderá ser assim. Seguimos, aqui, a posição de REGO, Margarida Lima, “O Seguro (...)”, *op. cit.*, pp. 422-423. O seguro a que se faz referência no n.º 2 do art. 396.º não é substitutivo do dever de prestar caução, apesar da expressão utilizada na lei, mas constitui sim um dos vários meios para a prestação dessa caução, sendo celebrado em satisfação deste dever, pelo que podemos afirmar que quando se opte pelo seguro, ele não deixa de constituir caução. Não poderia acontecer que a escolha da modalidade ou do meio, de entre os vários possíveis, de satisfazer o dever de prestar caução pelos administradores, pudesse influenciar o universo dos beneficiários da caução. Assim, se no n.º 2 este universo é identificado, no caso de se optar pela celebração de seguro, como todos os eventuais titulares de indemnização, tem necessariamente de ser este o universo dos beneficiários em qualquer caso, independentemente do meio pelo qual se opte para satisfação do dever de prestar caução. De outra forma, não se cumpriria integralmente a norma do art. 396.º do CSC. No mesmo sentido, *vide* SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...), op. cit.*, pp. 80-81.

¹⁴² *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 327. De acordo com o disposto no art. 623.º, n.º 1 do CCiv, a caução pode ser prestada por meio de depósito de dinheiro, títulos de crédito, pedras ou metais preciosos, por penhor, hipoteca ou fiança bancária. Conjugando esta norma com o preceito do art. 666.º, n.º 2 do CCiv, o depósito de dinheiro, títulos de crédito, pedras ou metais preciosos é considerado penhor, tendo os mesmos efeitos jurídicos. *Vide* ainda *Id.*, “ARTIGO 396.º - Caução”, *op. cit.*, pp. 327-328, que nos dá conta de que a escolha da espécie que a caução deve revestir deverá ser feita, parece, no contrato de sociedade e, inexistindo disposição nos estatutos, caberá ao administrador. Isto pode resultar em escolhas de diversas espécies de caução no universo dos administradores. Podemos ainda considerar que no caso de os estatutos nada dizerem quanto à espécie de caução a prestar, poderá a assembleia geral que eleja os administradores ser competente para proceder a essa escolha, sendo que a opção apenas recairá nos próprios no caso de silêncio da referida deliberação. Neste sentido, *vide* SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...), op. cit.*, p. 80.

¹⁴³ A caução pode recair sobre bens da titularidade do administrador que presta caução, ou sobre coisas pertencentes a outrem. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 327; VARELA, J. M. Antunes, *Das Obrigações em Geral*, Vol. II, 12.ª reimp. da 7.ª ed., 2017, p. 460.

¹⁴⁴ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 327.

se vedada esta possibilidade¹⁴⁵. Ora, parece que na nossa realidade empresarial, a grande parte dos administradores poderão ser, então, dispensados de prestar caução.

O n.º 4 do preceito que ora analisamos já coloca mais prementes questões, que importa abordar. Esta norma comina como sanção para o não cumprimento da obrigação de prestar caução, a cessação imediata de funções do administrador. Ora, tal sanção pode originar consequências muito graves, como sejam a nulidade das deliberações do conselho, a não vinculação da sociedade, a invalidade dos atos praticados pelos administradores, podendo pôr-se, inclusive, em causa a subsistência nas sociedades anónimas de diversos órgãos sociais, especialmente conselhos de administração¹⁴⁶. Tendo isto em conta, será de seguir o entendimento segundo o qual, nas sociedades cujos administradores não podem ser dispensados de prestar caução, a falta da sua prestação nos trinta dias seguintes à designação ou eleição implica que os administradores decaiam automaticamente no cargo. Perdem, com isto, a sua qualidade de administradores de direito, sobrevivendo-lhes a qualidade de administradores de facto, caso se mantenham em funções e enquanto não procederem ao registo da cessação do cargo de administrador¹⁴⁷.

¹⁴⁵ Entendendo que esta diferenciação de regime carece de rigor dogmático, *vide* SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...)*, *op. cit.*, p. 81.

¹⁴⁶ *Cfr.* DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada”, *op. cit.*, pp. 330-334. A autora dá-nos conta de que, quase um ano após a publicação do Decreto-Lei que operou a Reforma de 2006, uma parte substancial das sociedades anónimas, sobretudo as não cotadas em mercado regulamentado, encontrava-se em situação de incumprimento generalizado da obrigação de prestação de caução pelos administradores.

¹⁴⁷ *Cfr.* SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...)*, *op. cit.*, pp. 92-93; VENTURA, Raúl, *Novos Estudos Sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Colectivo*, 2003, pp. 203-205. Os autores aderem à tese da *decadenza di diritto*, que significa a caducidade da nomeação, a qual ocorre de direito, com eficácia imediata, sem necessidade de declaração da assembleia ou de registo. Nestes termos, com os quais se concorda, passados trinta dias da designação ou eleição do administrador sem que a responsabilidade tenha sido caucionada, ou caso esta caução não se mantenha posteriormente, a designação ou eleição considera-se caducada e o sujeito deixa imediatamente de ser administrador, pelo menos de direito. Quanto aos efeitos perante terceiros de eventuais atos praticados pelo administrador faltoso, estando registada a sua eleição mas não o estando a caducidade, esta não será eficaz perante os ditos terceiros, desde que dela não tivessem conhecimento, enquanto não se proceder ao registo. Ora, nestes termos, não será afetada a validade dos atos em que o administrador tenha representado a sociedade. Caso o administrador se mantenha em funções, estaremos perante um administrador de facto, podendo ser responsabilizado por quaisquer danos que provoque a esse título. E esta classificação parece, atualmente, pacífica, visto estarmos perante um caso em que os administradores acederam ao cargo pelo modo dito normal, com título, no qual se apoiava a sua legitimidade, tendo vindo esse título, posteriormente, a caducar. Sobre a questão dos administradores de facto, *vide* ABREU, J. M. Coutinho de, *Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 97 *et seq.*; ABREU, J. M. Coutinho de/ RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 40 *et seq.*; COSTA, Ricardo, “Responsabilidade Civil Societária dos Administradores de Facto”, in *Temas Societários*, Colóquios n.º 2/IDET, 2006, pp. 36-43. Igualmente, DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada”, *op. cit.*, pp. 330-334, utiliza a figura do administrador de facto, mas segue uma orientação sensivelmente diferente, visto que, ao contrário da autora, diferenciamos entre a situação das sociedades proibidas da dispensa de caução e aquelas em que esta

Já no que diz respeito às sociedades que não sejam emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, nem cumpram os critérios do art. 413.º, n.º 2, a)(casos, relembre-se, em que a lei permite a dispensa de prestação da caução), quando os administradores não caucionem a sua responsabilidade nos trinta dias seguintes à designação ou eleição, não decaem imediatamente no cargo, mas ficam, sim, sujeitos a destituição por justa causa, através de deliberação da assembleia geral¹⁴⁸. Defendemos, nestes termos, uma redução teleológica, sendo necessário, também aqui, proceder à distinção que o legislador consagrou no n.º 3 do mesmo artigo, entre as grandes sociedades anónimas e cotadas, e as restantes¹⁴⁹.

Finalmente, a Lei n.º 66-B/2012, no seu artigo 180.º, veio alterar o artigo que ora analisamos, acrescentando um n.º 5, que consagrou a dispensa automática de prestação de caução aos administradores não executivos e não remunerados. A primeira dúvida que a norma nos coloca prende-se com a sua expressão literal, sendo de questionar se não ficam dispensados da prestação de caução os administradores não executivos e, além deles, os não remunerados ou, por outro lado, se a dispensa será de aplicar aos administradores que sejam cumulativamente não executivos e não remunerados. Devemos atender à *ratio* que parece estar subjacente à norma, que será a de permitir a dispensa da caução daqueles que, não sendo executivos e não auferindo remuneração, teriam de suportar um sacrifício financeiro sem compensação¹⁵⁰.

Depois, também se pode apontar que no momento de eleição do administrador, e na assembleia geral em que se decida da dispensa de prestação de caução, nos casos em que tal seja permitido, não é possível saber se o administrador vai ser executivo ou não executivo,

é permitida e, além disso, não seguimos a solução que propõe, de qualificação da cessação de funções como uma suspensão temporária da legitimidade do sujeito como administrador, com reposição automática dessa legitimidade com a prestação de caução.

¹⁴⁸ Cfr. SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...), op. cit.*, pp. 96-97. O autor equaciona igualmente a possibilidade de a assembleia geral, conhecendo da situação de incumprimento dos administradores, caso não delibere a sua destituição, não estar impedida de deliberar no sentido da dispensa dos administradores da prestação de caução.

¹⁴⁹ Parece que estamos perante um equívoco do legislador, que ao consagrar na parte final do n.º 4 deste artigo a solução defendida pela maioria da doutrina e jurisprudência italianas (quando diz “sob pena de cessação imediata de funções”), não teve em conta o desvio que ele próprio introduziu no nosso regime de caução: enquanto que no direito italiano, quando existia a obrigação de prestação de caução, ela existia sempre, entre nós, consagrou-se a possibilidade de a dispensar, em algumas situações (como vimos, pela estrutura societária que se mostra mais comum na nossa realidade empresarial, acaba por ser esta a regra). Cfr. SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...), op. cit.*, pp. 96-97.

¹⁵⁰ Cfr. CUNHA, Paulo Olavo, “A Alteração do Regime da Caução dos Administradores” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 5, Vol. 9, 2013, p. 302.

cabendo ao conselho de administração dispor sobre a sua organização e a distinção entre os administradores com e sem funções executivas. Além disso, com frequência, não será igualmente possível saber quais os administradores que serão remunerados, nomeadamente nos casos em que a função de atribuir e fixar essa remuneração esteja atribuída a uma comissão de remunerações, eleita na assembleia geral em que se designaram os administradores¹⁵¹.

No caso de estarmos perante uma grande sociedade anónima ou cotada, em que, relembramos, não é possível a dispensa da caução, e a assembleia nada tenha decidido sobre a natureza das funções, se executivas ou não executivas, nem sobre a eventual remuneração, e posteriormente o conselho não se pronuncie sobre o assunto nos trinta dias durante os quais a caução deveria ser prestada, fica a interrogação se deverão os administradores prestar, ou não, a referida caução¹⁵².

ii. A “SUBSTITUIÇÃO” DA CAUÇÃO POR UM (E QUE) SEGURO

Prima facie, dir-se-ia que o seguro a que a lei faz referência no art. 396.º, n.º 2, constitui o seguro de responsabilidade civil dos administradores, que conhecemos da experiência internacional como seguro *D&O*¹⁵³. Parece-nos precipitada tal afirmação¹⁵⁴. Vejamos.

¹⁵¹ *Cfr. Ibid.*, p. 302.

¹⁵² *Cfr. Ibid.*, pp. 302-304. Parece que, neste caso, os administradores deverão prestar caução, tendo a faculdade de reaver de imediato a garantia patrimonial que hajam prestado, ou cancelar o seguro contratado com fim análogo, quando haja deliberação no sentido de não terem direito a remuneração ou não desempenharem funções executivas.

Podemos ainda apontar mais uma questão, que se prende com o facto de esta alteração legislativa não ser extensível aos membros dos órgãos de fiscalização, que não forem administradores, nomeadamente membros do conselho fiscal (que não sejam revisores oficiais de contas, visto que estes têm de contratar seguro de responsabilidade regulado por lei, nos termos do art. 418.º-A, n.º 2 do CSC) e do conselho geral e de supervisão. Isto significará, na prática, que o presidente e o vogal do conselho fiscal ou os membros do conselho geral e de supervisão estão obrigados a prestar caução, mesmo que não sejam remunerados, e os administradores não executivos da mesma sociedade estão dispensados de a prestar, no caso de não auferirem rendimentos com as suas funções. Estas desigualdades levam-nos a olhar com desconfiança a bondade do legislador, no aditamento deste número.

¹⁵³ Diversos autores parecem aceitar esta equivalência sem sequer a questionar, fazendo referência ao seguro *D&O* a propósito desta possibilidade de prestação de garantia através do contrato de seguro. Neste sentido, *vide* SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores (...)*, *op. cit.*, pp. 74-75.

¹⁵⁴ Neste sentido, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 332 *et seq*; *Id.*, “El Deber de Afianzar la Responsabilidad Civil de los Administradores. Praxis Empresarial Portuguesa y la Influencia del *D&O Insurance* (Seguro de Responsabilidad de Administradores)”, in *Actores, Actuaciones*

Podemos, logo num momento inicial, questionar se não poderia lançar-se mão de outro seguro, que não um seguro de responsabilidade civil, nomeadamente um seguro-caução.

O seguro-caução é uma modalidade de seguro financeiro pelo qual o segurador se obriga a indemnizar o segurado (que serão, no nosso caso, os titulares da indemnização) pelos danos patrimoniais sofridos, em caso de falta de cumprimento ou de mora do tomador (o administrador), em obrigações cujo cumprimento possa ser assegurado por garantia pessoal¹⁵⁵. Estamos perante uma garantia muito semelhante à bancária, com a diferença de ser prestada por um segurador, podendo constar da apólice, ou não, uma cláusula *on first demand*¹⁵⁶.

Apesar de conseguirmos identificar várias vantagens na contratação deste seguro, tanto para a sociedade¹⁵⁷, como para o administrador¹⁵⁸, verificamos uma certa inadaptação aos requisitos exigidos pela redação atual do art. 396.º, n.º 2 do CSC. No nosso ordenamento jurídico, o seguro-caução não cobre danos não patrimoniais ou lucros cessantes, o que, desde logo, se torna impeditivo do recurso a esta figura. Depois, é exigida legalmente a identificação dos segurados (titulares da indemnização), característica que não se coaduna

y *Controles del Buen Gobierno Societario y Financiero*, 2018, pp. 395 et seq.; CÂMARA, Paulo, “O Governo (...)”, *op. cit.*, p. 57, que aponta as diferenças entre a experiência norte-americana do seguro *D&O* e a redação do art. 396.º, n.º 2; CNSF, *Nota conjunta sobre a aplicação do artigo 396.º do Código das Sociedades Comerciais*, 2008, disponível em <https://www.asf.com.pt/NR/exeres/EDD2E259-BE80-4E3F-A4E6-1BB243834D7C.htm>, p. 4, tendo os autores optado por não tomar posição quanto à natureza jurídica do seguro de que tratamos.

¹⁵⁵ Esta definição consta do art. 162.º do RJCS.

¹⁵⁶ Cfr. CORDEIRO, António Menezes, *Direito dos Seguros*, *op. cit.*, p. 834; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 329-330.

¹⁵⁷ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 330-331. Importa notar que a sociedade é potencial credora da indemnização devida pelos administradores, pelo que também terá interesse naquela que seja a melhor opção de prestação da caução por aqueles. Em primeiro lugar, este contrato é, antes de mais, um seguro, o que significa que será celebrado com um segurador, em regra, uma entidade solvente; depois a possibilidade de a apólice integrar uma cláusula *on first demand*. Veja-se o caso de a caução ser prestada através de penhor de coisas, em que a sociedade ficaria obrigada a guardar e administrar a coisa (art. 671.º do CCiv), entre outros deveres, ou através de um penhor sobre créditos, caso em que competir-lhe-ia cobrar esses mesmos créditos empenhados (art. 685.º do CCiv). O seguro-caução liberta a sociedade destes deveres e custos inerentes, não se correrá o risco de erosão de valor, e efetiva-se de modo bem mais simples e célere (não será necessário um processo judicial de execução, como no caso do penhor ou da hipoteca, nem se porá a questão das exceções que podem ser levantadas pelo fiador). Sobre isto, *vide* VARELA, J. M. Antunes, *Das Obrigações (...)*, *op. cit.*, p. 530.

¹⁵⁸ Do lado do administrador, como potencial devedor da indemnização, o seguro-caução oferece uma vantagem de certeza, i.e., no limite do montante segurado, a perda patrimonial do administrador limitar-se-á ao pagamento do prémio do seguro. Claro está, se a indemnização fixada for superior ao montante segurado, a diferença terá de ser suportada diretamente pelo administrador. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 331; DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada”, *op. cit.*, p. 324.

com um conjunto indeterminado de potenciais lesados. Parece que, para podermos considerar integral e efetivamente cumprido o disposto no art. 396.º, n.º 2 do CSC, não poderá estar, desde logo, excluída a indemnização de lucros cessantes ou de danos não patrimoniais e, além disso, o seguro que se venha a contratar terá que se mostrar compatível com a indeterminabilidade dos beneficiários¹⁵⁹.

Perante a inadequação do seguro-caução, somos tentados a afirmar que a solução reside na contratação do seguro *D&O*, ainda mais se relembrarmos que a CMVM admitiu que era sua intenção estimular a contratação deste seguro, com a reforma de 2006¹⁶⁰. Parece, no entanto, que as particularidades de regime introduzidas no art. 396.º, n.º 2, obstam a tal afirmação, afastando o seguro aí previsto do tipo social do *D&O insurance*¹⁶¹.

Primeiro, verificamos que a sociedade não pode, nos termos do n.º 2 do art. 396.º, suportar os encargos do seguro correspondentes aos montantes legais previstos no n.º 1 do mesmo artigo. Isto significa que, até esse limite legal, a sociedade não pode pagar o prémio, nem pode, enquanto tomadora, contratar um seguro por conta de todos os seus administradores. Ultrapassado o limite previsto no n.º 1, já estará aberta esta possibilidade à sociedade¹⁶². Diferentemente, como sabemos, no seguro *D&O* a sociedade-tomadora contrata uma única apólice por conta de todos os administradores, incluindo aqueles que exerçam funções em sociedades coligadas ou em outras sociedades, por designação da sociedade e/ou das sociedades coligadas. Não terão, então, os administradores de suportar quaisquer custos relativos ao seguro¹⁶³.

Questão tão ou mais relevante prende-se com a exclusão típica da cobertura de atos dolosos dos administradores, no seguro *D&O*. Significa isto que, perante uma atuação dolosa

¹⁵⁹ Cfr. REGO, Margarida Lima, “O Seguro (...)”, *op. cit.*, p. 418; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 332-333.

¹⁶⁰ Cfr. CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas (...)*, *op. cit.*, pp. 19-20. Neste sentido, *vide* VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, p. 35.

¹⁶¹ Cfr. CÂMARA, Paulo, “O Governo (...)”, *op. cit.*, p. 57; DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada”, *op. cit.*, p. 328.

¹⁶² Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 333. O CNSF, na sequência da constituição de um grupo de trabalho que visou dar resposta às (várias) dificuldades interpretativas colocadas pelo art. 396.º, publicou um entendimento sobre essas questões, tendo considerado, para o que nos interessa no momento, que “não parece haver impedimento a que a sociedade assuma a posição de tomadora do seguro dos seus administradores, na modalidade de seguro contributivo ou parcialmente contributivo”. Cfr. CNSF, *Nota conjunta (...)*, *op. cit.*, p. 5.

¹⁶³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “ARTIGO 396.º - Caução”, *op. cit.*, p. 333; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 333.

de um administrador, as eventuais indemnizações devidas serão totalmente suportadas pelo seu património, sem cobertura do seguro. Apesar de o art. 46.º, n.º 1 do RJCS admitir, em certa medida, a cobertura de atos dolosos, estes não configuram, ainda assim, uma cobertura típica do *D&O insurance*¹⁶⁴. Ora, em relação ao seguro referido no art. 396.º, n.º 2, é entendido que “a substituição da caução pelo contrato de seguro tem de salvaguardar integralmente os direitos dos lesados, ou titulares de direito a indemnização”, pelo que não será admissível uma exclusão dos atos ou omissões dolosos praticados pelo administrador¹⁶⁵. Posto isto, fica claro que o seguro *D&O* não se mostra adequado como modalidade da prestação de caução pelos administradores. Uma possível solução poderá residir na negociação do seguro *D&O* combinado com a prestação de caução, sob a forma de garantia bancária, complementando, desta forma, a garantia prestada por aquele seguro¹⁶⁶.

Importa, chegados aqui, descortinar que seguro será este referido no art. 396.º como possível meio de caucionamento dos administradores, questão que se mostra especialmente relevante nas sociedades com valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e nas grandes anónimas, visto que nestas a caução não pode ser dispensada¹⁶⁷.

A fim de dar resposta a esta necessidade de caucionamento dos administradores, verificou-se na *praxis* negocial o desenvolvimento de um seguro de titulares de órgãos de administração e fiscalização das sociedades comerciais, apresentado como correspondendo ao exigido pelo art. 396.º. O administrador, ou fiscalizador, é tomador e segurado, simultaneamente, não figurando aqui a sociedade como parte do contrato de seguro. A sua principal garantia prende-se com o risco de responsabilidade civil, sendo excluídos somente

¹⁶⁴ Este ponto será melhor analisado *infra*. Sobre o entendimento que se retirava do art. 437.º CCom, revogado pelo RJCS, vide VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, pp. 40 *et seq.*

¹⁶⁵ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “El Deber de Afianzar(...)”, *op. cit.*, p. 401; CNSF, *Nota conjunta(...)*, *op. cit.*, pp. 4-5. Segundo os autores, esta interpretação assegura um maior nível de proteção do terceiro lesado, uma vez que este é indemnizado pela seguradora, que terá, posteriormente e por sua vez, direito de regresso face ao segurado.

¹⁶⁶ *Vide*, por exemplo, REGO, Margarida Lima, *Contrato de Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 160, nota 340; *Id.*, “O Seguro (...)”, *op. cit.*, p. 419. Apesar de possível, esta solução é apontada como pouco eficaz do ponto de vista das garantias oferecidas. Neste sentido, vide DIAS, Gabriela Figueiredo, “A Fiscalização Societária Redesenhada”, *op. cit.*, p. 328.

¹⁶⁷ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 334-335.

aqueles riscos de responsabilidade civil que não sejam seguráveis por lei e a responsabilidade emergente de atos que não se insiram no desempenho de funções de gestão ou fiscalização¹⁶⁸.

Em suma, verificamos que estamos perante uma realidade jurídica divergente daquela que configura o tipo social do *D&O insurance*. Como vimos, a norma levanta várias e relevantes questões que, além de dificultarem a sua aplicação prática, oferecem escassa segurança jurídica para as sociedades em geral, e especialmente para aquelas que não podem dispensar a obrigação de prestação desta caução. Impõem-se, nestes termos, alterações ao regime. Algumas das propostas doutrinárias prendem-se com a consagração de um seguro obrigatório para os administradores de sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e de grandes anónimas¹⁶⁹; a possibilidade de ser a sociedade a custear o prémio do seguro, tal como acontece no seguro *D&O*; em contrabalanço, a previsão de uma franquia adequada, de modo a controlar o *moral hazard*; a consagração de medidas de controlo pelo mercado dos valores da cobertura dos seguros¹⁷⁰.

Na realidade portuguesa, por grande parte das empresas ser PME, tomando a forma, as mais das vezes, de sociedades por quotas, que estarão dispensadas da prestação desta caução, os potenciais titulares de indemnização devida pela gestão estão, em geral, privados da garantia prevista no art. 396.º. Vimos já que, além disto, muitas serão as sociedades anónimas que poderão dispensar a prestação desta caução. Parece que, no final de contas, estamos perante nada mais do que um grave entrave ao recrutamento de administradores nas sociedades anónimas, o que não nos poderá deixar de questionar se será adequado manter esta norma na ordem jussocietária portuguesa¹⁷¹.

¹⁶⁸ Ficam claras diversas diferenças face ao seguro *D&O* onde, como sabemos, poderão figurar como segurados, além do administrador, a sociedade, as sociedades coligadas, herdeiros, legatários; as coberturas não se esgotam no risco de responsabilidade civil, mas incluem igualmente o reembolso da sociedade e outras coberturas complementares; e as exclusões são bem mais numerosas. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 336-337; *Id.*, “El Deber de Afianzar (...)”, *op. cit.*, pp. 400-401.

¹⁶⁹ É de notar que alguns autores defendem a aplicação do regime dos seguros obrigatórios de responsabilidade civil ao seguro em apreço, apesar de ele não ser, em rigor e em todos os casos, um seguro obrigatório. Para isto invoca-se o direito de ação direta dos lesados contra os seguradores, consagrada legalmente para os seguros obrigatórios, que visa assegurar a existência de meios suficientes para o integral ressarcimento dos danos; depois, nestes seguros obrigatórios, é proibida a estipulação da exclusão da cobertura da responsabilidade civil por atos dolosos dos segurados, que, como sabemos, encontra-se igualmente vedada no seguro do art. 396.º. *Cfr.* REGO, Margarida Lima, “O Seguro (...)”, *op. cit.*, pp. 419-421; *Id.*, *Contrato de Seguro (...)*, *op. cit.*, pp. 634-688.

¹⁷⁰ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 337.

¹⁷¹ *Id.*, “ARTIGO 396.º - Caução”, *op. cit.*, pp. 339-340.

C. O REEMBOLSO SOCIETÁRIO E O *SIDE B* DA COBERTURA

A análise do seguro *D&O* no ordenamento jussocietário português não ficaria completa sem a questão do reembolso societário, ou a *corporate indemnification*, como é conhecido na experiência internacional. Apesar de não ser de contratação obrigatória, como não o é qualquer cobertura típica do seguro *D&O*, a cobertura do reembolso societário é bastante comum nestas apólices, mesmo entre nós¹⁷², sendo importante entender, num momento prévio, se este mecanismo é admissível no nosso ordenamento, e, em caso afirmativo, em que medida é adotado e faz parte do quotidiano das sociedades anónimas portuguesas.

Apesar de o tema ser pouco discutido na doutrina e não ser regulado na lei, como sabemos ser igualmente o caso do próprio seguro *D&O*, importa olhar para a *praxis* negocial das empresas e para ordenamentos próximos, como o italiano e o alemão, a fim de tentar descortinar os contornos desta figura, num contexto europeu e nacional.

O silêncio do sistema neste ponto, entre nós, não deve ser entendido como ausência de proteção ou como uma proibição total e absoluta de transferência dos custos de defesa para a sociedade. Posto isto, impõe-se a questão de saber se a sociedade tem a faculdade ou, mais do que isso, o dever legal de operar este reembolso aos seus administradores, ou se estes custos de defesa necessários e imprescindíveis devem onerar o património dos últimos¹⁷³.

Relembrando o que já analisámos anteriormente, o reembolso societário constitui uma prestação entregue pela sociedade aos seus administradores, que visa ressarcir perdas patrimoniais causadas por litígios ligados ao exercício do cargo, tais como custas e encargos do processo, honorários de advogados, entre outros. Na experiência norte-americana são apontados diversos aspetos positivos a este mecanismo, nomeadamente o recrutamento de melhores candidatos, que na ausência deste tipo de proteção do seu património pessoal, não

¹⁷² Em todas as apólices a que tivemos acesso, esta cobertura faz parte do *package* oferecido pelo segurador, mas não devemos esquecer contudo que as referidas apólices têm subjacente um caráter *tailor-made*, podendo, e devendo, ser “feitas à medida” da sociedade-tomadora, não existindo uma apólice normalizada na *praxis* negocial.

¹⁷³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate Indemnification: Experiences in USA and Developments in Germany, Italy and Portugal” in *European Company and Financial Law Review*, Vol. 14, Issue 4, 2017, p. 760; *Id.*, “Reembolso Societário” in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2012, p. 378.

estariam disponíveis para correr os riscos de processo inerentes ao cargo de administrador, e igualmente uma maior resistência aos chamados *strike suits*¹⁷⁴.

Esta matéria não se encontra harmonizada ao nível comunitário e, como se concluiu no estudo sobre a responsabilidade dos administradores encomendado pela Comissão Europeia¹⁷⁵, a maioria dos estados-membros da União Europeia não contém normas específicas de reembolso societário, sendo de aplicar, nesses casos, as respetivas normas gerais de limitação e exclusão da responsabilidade¹⁷⁶. Será este o caso de países como a Itália, a Alemanha e Portugal.

No caso da Itália, a doutrina considera que a *praxis* empresarial é favorável à assunção pela sociedade das despesas de defesa do administrador demandado em conexão com factos praticados no desempenho das suas funções, tendo a matéria sido já alvo de diversas, e divergentes, decisões jurisprudenciais¹⁷⁷. Na Alemanha, na ausência de preceito que regule o ponto, o entendimento é o de que o administrador pode exigir o reembolso,

¹⁷⁴ Os *strike suits* sempre foram uma questão muito presente nas *derivative suits* e nas *shareholder class actions*, que são, em parte, potenciados pela *out-of-pocket liability* característica da realidade societária norte-americana, pelo próprio regime da *corporate indemnification* e pelas exclusões típicas das apólices do seguro *D&O*. A expressão *strike suit* refere-se a ações infundadas, abusivas, que são iniciadas com o intuito de obter um *settlement*, que, as mais das vezes, será a opção efetivamente seguida pelo administrador, mesmo que a ação proposta contra ele não pareça, *prima facie*, fortemente fundamentada. E isto acaba por ser largamente incentivado pelo regime de reembolso societário e pela apólice *D&O* contratada, que não protegerão o administrador no caso de se considerar provado que este incorreu em conduta dolosa, em julgamento. Percebe-se que o caminho será, muitas vezes, optar pelo *settlement*, cujos custos estarão cobertos pelo regime do reembolso societário e igualmente pela apólice contratada de *D&O*. Tendo conhecimento disto, diversos sujeitos poderão sentir-se tentados a ameaçar o administrador com uma ação frívola de valor avultado, com a intenção dissimulada de o “obrigar” a chegar a acordo. Sobre isto, *vide* BRANDI, Tim Oliver “The Strike Suit: A Common Problem of the Derivative Suit and the Shareholder Class Action” in *Dickinson Law Review*, Vol. 98, N.º 3, 1994, pp. 368-369 e pp. 386-388.

¹⁷⁵ *Cfr.* GERNER-BEURLE, Carsten/PAECH, Philipp/SCHUSTER, Edmund-Philipp, *Study on Directors’ Duties and Liability*, 2013, preparado para a Comissão Europeia, disponível em <http://eprints.lse.ac.uk/50438/>.

¹⁷⁶ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate (...)”, *op. cit.*, p. 748; GERNER-BEURLE, Carsten/PAECH, Philipp/SCHUSTER, Edmund-Philipp, *Study (...)*, *op. cit.*, p. 184.

¹⁷⁷ Existe na doutrina italiana um certo consenso no sentido de reconhecer aos administradores, preenchidos que estejam determinados requisitos, o direito ao reembolso de despesas de defesa, invocando-se que agir por conta alheia equivale a agir por risco alheio. Por outro lado, já existem divergências quanto à fundamentação jurídica para a transferência patrimonial em que se traduz o reembolso societário. Sinteticamente, existem autores que apoiam a figura nas regras do mandato, invocando-se tanto a *analogia legis*, entendendo-se que se está perante caso análogo ao da norma do art. 1720 do *Codice Civile*, como a *analogia iuris*, participando aquela norma de um princípio geral segundo o qual quem legitimamente atua no interesse alheio deve ficar indemne tanto das despesas, como dos danos sofridos. Depois, outros autores recorrem à complexa regulação jurídico-societária do estatuto dos administradores, advogando o direito do administrador ao reembolso. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 380 e 382-383. Para mais desenvolvimentos, *vide id.*, “Corporate (...)”, *op. cit.*, pp. 748 *et seq.*

invocando, para isso, as normas do mandato¹⁷⁸. Tendo estas realidades próximas em conta, o que dizer do caso português? Vejamos.

Verificamos logo após uma análise das apólices disponíveis em Portugal, que os seguradores nacionais oferecem a cobertura do “reembolso da companhia”. Alguns seriam tentados a afirmar que isto se deve ao mimetismo¹⁷⁹ que se verifica neste mercado, sendo verdade que, muitas vezes, os seguradores se limitam a traduzir as apólices comercializadas nos EUA e que, deste modo, não fará sentido oferecer esta cobertura no contexto societário nacional. Como bem sabemos, as diferenças que separam estas duas realidades, a norte-americana e a portuguesa, são imensas e profundas, mas somos da opinião de que esses aspetos não esgotam a relevância da questão do reembolso societário entre nós¹⁸⁰.

Da doutrina e jurisprudência italiana e alemã, chegamos a indícios do tratamento do reembolso societário como problema também nestes ordenamentos de *civil law* e, além disso, as questões levantadas pela figura têm autonomia dogmática das coberturas oferecidas em contexto de *D&O insurance*. Nestes termos, podemos, e devemos, olhar para o reembolso societário e o seguro *D&O* como realidades independentes, apesar de se mostrarem, na prática, complementares.

Entre nós, conseguimos vislumbrar três hipóteses de fundamentação jurídica do dever legal societário de reembolso dos administradores, que importa analisar criticamente. Em primeiro lugar, pode ser invocado o princípio geral de que quem cuida, legitimamente, de negócios alheios deve ser reembolsado das despesas indispensáveis e compensado pelos prejuízos que lhe advenham dessa gestão; outra hipótese passará pela *analogia legis* com a norma que prevê as obrigações do mandante, nomeadamente as alíneas c) e d) do art. 1167.º

¹⁷⁸ Com mais pormenor e desenvolvimento, vide RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate (...)”, *op. cit.*, pp. 757 *et seq.*

¹⁷⁹ Observou-se, com efeito, este mimetismo referido no texto, em duas situações temporalmente distintas. Num primeiro momento, foram os próprios seguradores norte-americanos que se inspiraram nas apólices comercializadas pela *Lloyd's*, sendo que, posteriormente, foi a vez dos seguradores europeus utilizarem as apólices norte-americanas como modelo. Além disto, em mercados menos desenvolvidos observa-se a oferta de apólices que constituem, no seu cerne, nada mais do que traduções de outras comercializadas em mercados mais sofisticados. Sobre isto, vide RONCERO SÁNCHEZ, “El Seguro de Responsabilidad (...)”, *op. cit.*, 2005, p. 6.

¹⁸⁰ São de referir as divergências típicas entre sistemas de *common law* e de *civil law*, os regimes de responsabilidade civil dos administradores, a cultura de litigância que é muito característica da experiência norte-americana e que, entre nós, não se verifica, as regras processuais de distribuição de custas, nomeadamente a oposição da regra americana à regra alemã, que seguimos. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, pp. 381-382.

do CCiv; finalmente, a figura poderá ser fundamentada recorrendo a um argumento orgânico-funcional, segundo o qual as despesas de defesa de atos jurídicos imputáveis à sociedade, visto terem sido praticados por quem é organicamente competente, deverão onerar o património desta, e não os dos administradores¹⁸¹.

i. REGIME DO MANDATO: ANALOGIA LEGIS E ANALOGIA IURIS

Atente-se que, neste ponto, com referência às diferentes teses acerca da natureza jurídica da relação entre a sociedade e os seus administradores, não defendemos residir no mandato a legitimidade para administrar a sociedade. Consideramos esta questão há muito superada, não sendo adeptos da referida posição, daí falarmos em analogia, tanto *analogia iuris*, como *analogia legis*, e não em aplicação direta das normas do mandato¹⁸². Vejamos.

A norma que nos interessa especialmente é a contida no art. 1167.º do CCiv, nomeadamente nas alíneas c) e d), nos termos das quais o mandante tem a obrigação legal de reembolso do mandatário das despesas feitas que este tenha fundadamente considerado indispensáveis e de o indemnizar do prejuízo sofrido em consequência do mandato, obrigação esta de natureza objetiva, uma vez que a norma não a faz depender da culpa do mandante¹⁸³. Ora, o art. 987.º, n.º 1 do CCiv opera uma extensão do âmbito de aplicação do regime do mandato aos administradores das sociedades civis¹⁸⁴. O que é o mesmo que dizer que os administradores de sociedades civis têm direito a que a sociedade os reembolse de despesas e os indemne de prejuízos sofridos na sequência do mandato¹⁸⁵. Conhecem-se

¹⁸¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 350 et seq; *Id.* “Reembolso (...)”, op. cit., pp. 383-384; *Id.*, “Corporate (...)”, op. cit., pp. 764 et seq.

¹⁸² Seguimos, neste ponto, a posição de ABREU, J. M. Coutinho de, *Curso de Direito Comercial: Das Sociedades*, Vol. II, 5.ª ed., 2017, pp. 534-537; ABREU, J. M. Coutinho de, “Administradores e Trabalhadores (...)”, op. cit., pp. 14-15. Vide ainda NUNES, Pedro Caetano, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, 2012, pp. 11 et seq.

¹⁸³ Nestes termos, vide RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, op. cit., pp. 384-385.

¹⁸⁴ Cfr. *Ibid.*, p. 385. Em função disto, alguns autores consideram que os administradores destas sociedades são equiparados a mandatários, posição que não acompanhamos. Sobre isto, vide FERREIRA, Durval Fonseca, *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades. O Contrato de Mediação*, 2.ª ed., 1972, p. 90, que afirma que do art. 987.º, n.º 1 do CCiv resulta que o gerente de uma sociedade civil é investido nessa qualidade através de um contrato de mandato; LIMA, V. Pires de/VARELA, J. M. Antunes, *Código Civil Anotado*, Vol. II, 3.ª ed., 1986, p. 321, que admitem a hipótese de os administradores de sociedades civis serem mandatários do conjunto de sócios.

¹⁸⁵ Afirmação esta que resulta da conjugação das normas dos arts. 987.º, n.º 1 e 1167.º, c) e d) do CCiv. Neste sentido, vide CORDEIRO, A. Menezes, *Manual de Direito das Sociedades. Das Sociedades em Especial*, 2.ª ed., 2007, p. 77; LIMA, V. Pires de/VARELA, J. M. Antunes, *Código (...)*, op. cit., p. 321.

ainda outras relações jurídicas onde existe igualmente este dever legal de reembolso das despesas e de indemnização dos prejuízos, nomeadamente a cargo do mandante comercial, do comitente e do dono do negócio¹⁸⁶.

Como se verifica, todas estas relações constituem exemplos de gestão de patrimónios alheios, ponto que as aproxima, e parece que as normas contidas no regime do mandato, nomeadamente nas alíneas c) e d) do art. 1167.º do CCiv, funcionam como normas-padrão, prevendo um dever legal de reembolso de despesas, que acaba por ser transversal a todas estas situações. Do que acaba de ser afirmado, de todas estas normas jurídico-positivas vigentes no nosso ordenamento, e destes aspetos que as aproximam, pode retirar-se um princípio geral, que nos diz que aquele que se encontra legitimado para gerir negócios alheios deve ser reembolsado das despesas indispensáveis e compensado dos prejuízos que das referidas funções lhe tenham advindo¹⁸⁷.

Olhando agora para o CSC, o seu art 2.º permite a integração de lacunas pelas normas do Código Civil sobre o contrato de sociedade, no que não seja contrário nem aos seus princípios gerais, nem aos princípios informadores de cada tipo societário. Daqui retiramos que o CSC não se opõe ao recurso à *analogia legis* ou à *analogia iuris*, restando analisar se a mesma é compatível com os supramencionados princípios. Tendo isso em conta, não nos parece existir, aqui, qualquer obstáculo a que seja reconhecido aos administradores das sociedades comerciais, ou de sociedades civis sob forma comercial, o direito ao reembolso de despesas e da indemnização de prejuízos sofridos no desempenho das suas funções, tanto através da *analogia legis* – com referência ao art. 1167.º, c) e d) do CCiv – como através da *analogia iuris* – invocando o princípio geral identificado *supra*¹⁸⁸.

A questão que se coloca de seguida prende-se com saber se o administrador que cumpriu os seus deveres funcionais tem o direito de exigir da sociedade o reembolso das

¹⁸⁶ No que diz respeito à gestão de negócios, *vide* o art. 468.º, n.º 1 do CCiv, que vem colocar alguns requisitos adicionais ao dever legal de reembolso, que só existirá quando a gestão tiver sido exercida em conformidade com o interesse e a vontade, real ou presumível, do dono do negócio.

¹⁸⁷ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 386; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 354.

¹⁸⁸ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, pp. 386-387; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 354-355.

despesas de defesa¹⁸⁹ causadas por ações de responsabilidade que, de modo infundado, contestaram atos de gestão. Ora, o art. 1167.º, d) exige que o prejuízo sofrido seja consequência do mandato, o que significa que teremos de afirmar um nexo de causalidade entre o exercício do cargo de administração e o prejuízo que lhe tenha advindo, que se traduz nas despesas de defesa, para podermos afirmar aquele dever societário. Como sabemos, as decisões empresarias pautam-se pela discricionariedade, incerteza, pelo risco, e a tomada de decisões mais arriscadas, porque potencialmente mais lucrativas, serão, as mais das vezes, vantajosas para a sociedade. Estas decisões são suscetíveis de serem contestadas judicialmente, pelo que se percebe que o risco de processo, tendo inerente o risco de despesas de defesa, constituem riscos profissionais, próprios e típicos de uma função como a de administração de uma sociedade. Ora, se os administradores tiverem de suportar o custo das despesas de defesa necessárias para contraprova de que a decisão não é irracional, tal prejuízo é suscetível de manter um nexo de causalidade com o desempenho das suas funções.

Posto isto, será do seu interesse – da sociedade – que os administradores se sintam seguros nestas decisões – mesmo que não completamente seguros quanto ao resultado – por beneficiarem de um espaço que lhes permite tomar decisões arriscadas, encontrando-se protegidos por mecanismos societários, caso as consequências não se revelem totalmente positivas. Mecanismos estes que existem, como bem sabemos, bastando relembrar a norma do art. 72.º, n.º 2 do CSC, que consagrou, ainda que de forma mitigada, a internacionalmente conhecida *business judgment rule*¹⁹⁰. Parece-nos que esta norma só será completamente operativa quando articulada com o dever de a sociedade reembolsar os seus administradores de despesas causadas por processos onde se considere provado que a decisão empresarial não foi irracional¹⁹¹.

¹⁸⁹ Note-se que as despesas de defesa, para efeitos da distinção entre despesas indispensáveis e indemnização dos prejuízos sofridos, optando, respetivamente, pelo alínea c) ou pela alínea d) do art. 1167.º do CCiv, devem ser consideradas prejuízos. Acontece que a defesa judicial, ou extrajudicial do administrador pode não se revelar indispensável para o exercício do cargo, aspeto que é exigido para aplicação da alínea c). Mesmo no caso de ser o administrador condenado no pedido formulado pelo autor da ação, isso não constituirá facto jurídico impeditivo de continuidade de desempenho das funções de administração. Posto isto, optaremos pela alínea d) do art. 1167.º do CCiv no referido caso, ao longo do texto. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 355-356, nota 1395.

¹⁹⁰ Remetemos para o que já dissemos *supra* sobre a figura e a sua consagração no ordenamento jussocietário português.

¹⁹¹ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 387 e p. 399; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 356-357.

Em suma, somos da opinião que, afastando o contrato de mandato como fundamento da relação de administração, encontramos ainda espaço para a convocação das suas regras, nomeadamente através da *analogia legis* e da *analogia iuris*, quando não se encontre solução expressa nem contrária consagrada na lei societária. Nestes termos, a não recondução da relação de administração ao contrato de mandato não deve levar ao completamente oposto que inviabilize toda e qualquer aplicação das regras deste contrato àquela relação¹⁹². Impõe-se-nos, neste momento, outra questão: será este o caminho (mais) acertado?

ii. A HIPÓTESE DE UMA FUNDAMENTAÇÃO ORGÂNICO-FUNCIONAL

Poderíamos ficar por aqui e encerrar o ponto, uma vez que chegámos a uma fundamentação do dever de reembolso societário completamente legítima e apoiada nas valorações do sistema jussocietário. Apesar disto, parece-nos haver espaço para a procura de um caminho mais adequado, nomeadamente pela via orgânico-funcional, evitando-se, desta forma, as críticas que poderão ser dirigidas à convocação daquelas normas civilísticas do mandato para a resolução de um problema intrinsecamente societário.

Importa relembrar que os administradores são membros do órgão de representação, por excelência, da sociedade¹⁹³, mas que esta representação não se confunde com a representação propriamente dita, legal ou voluntária. Os membros do órgão de administração, órgão este parte componente da sociedade, não querem nem atuam como terceiros em substituição ou em vez da sociedade, o que nos leva a afirmar que a vontade e atos orgânicos são, realmente, vontade e atos da sociedade. Daí falarmos em representação orgânica¹⁹⁴. É no contexto desta relação que os administradores tomam decisões, com o objetivo último de realização do objeto social, sendo a vontade e os efeitos de tais atos

¹⁹² Seguimos, neste ponto e no contexto da doutrina italiana, a posição de BONAFINI, Anna Laura, “Divagazioni sul Credito Retributivo dell’Amministratore di S.P.A.”, in *Giurisprudenza Commerciale*, Vol. 31, Fascicolo 3, 2004, p. 306. No mesmo sentido, vide RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 386, nota 30.

¹⁹³ Atente-se que não atribuímos a representação da sociedade exclusivamente ao órgão de administração, apesar de a lei o parecer fazer no art. 405.º, n.º 2. *Cfr.* ABREU, J. M. Coutinho de, *Curso (...)*, *op. cit.*, pp. 537-538.

¹⁹⁴ *Cfr. Ibid.*, pp. 537-538. Importa apontar que, como poderia ser pensado, isto não afasta completamente a relevância e a possibilidade de aplicação, por analogia e nos termos que vimos anteriormente, das normas do mandato. Simplesmente, abona no sentido de que deverá ser procurada outra solução, mormente mais acertada.

imputados à sociedade e já não aos administradores, não existindo aqui a dualidade de sujeitos própria do mandato¹⁹⁵.

Disto isto, entendemos ser juridicamente adequado que as diminuições patrimoniais causadas pelas despesas de defesa de atos da sociedade, porque praticados por quem é organicamente competente, onerem o património social. Esta diminuição patrimonial causada, relembramos, pela prossecução do interesse social, tendo o administrador cumprido os seus deveres funcionais, não poderá recair no património deste, sob pena de assistirmos a uma confusão patrimonial, prejudicando quem representou organicamente a sociedade¹⁹⁶.

Só com esta solução, à semelhança do que já afirmámos no caso de aplicação das normas do mandato por analogia¹⁹⁷, estará protegido o efetivo espaço de discricionariedade empresarial, em conjunto com a norma do art. 72.º, n.º 2. É necessário que os administradores não somem ao risco de processo, que lhes advém da existência do referido espaço de discricionariedade, o risco de diminuição patrimonial causado por despesas de defesa com lides infundadas. Em suma, parece-nos que se a atuação do administrador não violou quaisquer deveres funcionais, tendo os atos contestados sido praticados no contexto das suas funções, qualquer diminuição, ou porventura incremento, patrimonial que daí advenha deve onerar o património social¹⁹⁸.

iii. ÂMBITO DO DEVER LEGAL DE REEMBOLSO

Depois de encontrar uma (possível) fundamentação do dever legal de reembolso societário, impõe-se a análise do seu âmbito e, na sequência disso, dos seus limites, internos e externos.

¹⁹⁵ Efetivamente, em qualquer um destes casos de representação, dá-se o efeito de imputação direta dos efeitos jurídicos dos atos na esfera jurídica do representado, mas no mandato, o mandatário tem uma vontade própria, enquanto que na representação orgânica existe apenas a vontade societária.

¹⁹⁶ Seguimos RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, pp. 387-388; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 358-360.

¹⁹⁷ O efeito prático, veja-se, é o mesmo, consistindo na afirmação de um dever legal da sociedade reembolsar os seus administradores das despesas de defesa e é essa afirmação que nos interessa, no final de contas. Optámos, simplesmente, por explorar outra via, que nos parece mais satisfatória, de legitimar esse direito dos administradores.

¹⁹⁸ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 388; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 360.

A primeira questão que importa ver respondida prende-se com saber se este dever se aplica somente à responsabilidade interna, do administrador perante a sociedade, ou igualmente à externa, abrangendo, neste caso, o reembolso de despesas de defesa provocadas por ações intentadas por terceiros. Parece que a nossa resposta terá de ser no sentido desta última hipótese, sendo de convocar, mais uma vez, as normas do mandato. Ora, se apenas se considerasse abrangida a responsabilidade interna, estaríamos, na prática, a reduzir a norma do art. 1167.º, d) do CCiv, às despesas que visassem a execução do contrato, tornando-a inútil por confronto com a alínea c) do mesmo artigo, que menciona já as despesas necessárias ao cumprimento do mandato. Depois, não podemos olvidar que a sociedade, uma vez que retira as vantagens do ato, deve suportar os riscos que se materializem advindos da função de administração e, se isto não fosse suficiente, é já há muito ponto assente na doutrina nacional a obrigação do mandante de indemnização do mandatário dos danos provocados por terceiros e conexionsados com a execução do contrato¹⁹⁹.

Facilmente se compreende que um mecanismo com estes contornos pode, numa situação limite, significar uma desresponsabilização acrítica dos administradores das sociedades, prejudicando o interesse societário e colidindo com o nosso sentido de justiça. Assim, mostra-se necessário impor limites, tanto interna como externamente. Resta ver em que termos.

Como ponto de partida, é de referir o limite externo, que vem traçar a fronteira entre, por um lado, decisões próprias da atividade de gestão, perfeitamente abrangidas pelo *telos* do dever de reembolso, e, por outro, factos estranhos ao desempenho dessa mesma atividade. Este primeiro limite, que poderemos ver como um primeiro teste, antecipando já a sua insuficiência, exclui do dever legal de reembolso todas aquelas despesas de defesa que os administradores venham a suportar na sequência de factos estranhos à gestão societária²⁰⁰.

Como já demos conta, o limite externo vem operar uma delimitação negativa que, ainda que importante, não se revela suficiente para balizar as despesas de defesa que devem ser abrangidas pelo dever de reembolso. Eliminadas as despesas resultantes de lides estranhas ao exercício da função de administração, sobra, contudo, demasiado espaço onde

¹⁹⁹ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, pp. 388-389.

²⁰⁰ Podemos apontar como exemplo as despesas de defesa suportadas pelo administrador na sequência de um processo de divórcio sem mútuo consentimento dos cônjuges, que constitui um caso estranho ao desempenho das funções de administrador flagrante.

encontramos despesas heterogêneas, que pelas suas diferenças não deverão ter o mesmo tratamento jurídico. Assim, ao nível interno, devemos distinguir entre despesas de defesa reembolsáveis e aquelas não reembolsáveis, divisão esta que visa proteger o património societário de certos encargos de defesa dos administradores. Seria juridicamente inadequado e economicamente insustentável que este património fosse obrigado a suportar toda e qualquer despesa de defesa dos membros do órgão de administração societário, mormente nos casos em que os atos de gestão se revelem ilícitos e culposos e tenham provocado danos, tanto no seio da sociedade, como a terceiros²⁰¹.

Estamos agora em condições de afirmar que o dever legal de reembolso de que tratamos não abrange despesas de defesa causadas por ilícitos e culposos atos de gestão ou de representação. A possibilidade de aplicação analógica da norma do art. 1167.º, d) do CCiv exige que não tenha existido culpa do administrador, sendo, então, imperativo que este não tenha violado quaisquer deveres funcionais. Ora, este juízo terá de ser autónomo relativamente ao eventual desfecho processual favorável ao administrador demandado, o que é o mesmo que dizer que a absolvição da instância não atribui, automaticamente, ao administrador o direito a ser reembolsado das despesas em que incorreu com a sua defesa no processo judicial^{202 203}.

Nos casos em que o administrador, demandado em ação social de responsabilidade civil, seja absolvido da instância, o tribunal não se pronuncia sobre o mérito ou demérito no exercício do cargo, não sendo a referida sentença elemento suficiente para, sem mais, fazer

²⁰¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 389; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 360-361.

²⁰² Note-se que as regras processuais de distribuição de custas não eliminam a relevância prática do reembolso societário como, *prima facie*, se poderia pensar. Mesmo nos casos em que o administrador é absolvido, imputando-se as custas à parte vencida, nos termos do art. 446.º do CPC, continuará a subsistir uma parte dos custos de defesa do administrador cuidadoso e leal que não se encontra abrangida pelas custas que a parte vencida terá de suportar. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 382.

²⁰³ Foi este o sentido em que o *Tribunale di Roma* decidiu, em segunda instância, no caso *Garofoli c. Istituto di Credito delle Casse di Risparmio Italiane e c. Banco di Santo Spirito*. Neste processo, o administrador-arguido tinha sido julgado em dois processos-crime diferentes, tendo sido absolvido nos dois, num devido a ter sido considerado provada a não comissão dos factos alegados e no outro por não estar presente o elemento do dolo, que seria exigido pelo tipo legal de crime. Ora, aquele tribunal considerou que no primeiro caso deveria haver lugar a reembolso societário, mas o mesmo já não deveria suceder no segundo caso, visto que a falta de dolo do administrador não é equivalente ao cumprimento diligente dos seus deveres funcionais. Apesar de esta solução nos parecer a mais correta, cuja aplicação defendemos inclusive para o nosso ordenamento, o tribunal superior, a *Corte di Cassazione* negou o reembolso societário nos dois casos, entendendo que jamais poderia ser a sociedade a suportar aqueles custos de defesa do seu administrador, decisão esta que foi fortemente criticada pela doutrina italiana. Sobre isto, com mais desenvolvimentos, *vide id.*, “Corporate (...)”, *op. cit.*, pp. 751-753.

emergir o dever legal de reembolso societário. Numa situação com estes contornos, torna-se necessário o juízo autónomo mencionado *supra*, de modo a averiguar se o administrador cumpriu efetivamente os seus deveres funcionais, merecendo, em caso afirmativo, fazer despoletar o mecanismo societário de que tratamos²⁰⁴.

Igualmente, em processo penal será necessário distinguir entre dois tipos de sentença, a absolutória, em que se declara ter ficado provado que o administrador-arguido não cometeu os factos de que vinha indiciado, da igualmente absolutória, mas onde tenha sido concluído que os factos trazidos para o processo são jurídico-penalmente atípicos. No primeiro caso, em que se provou perante o tribunal a não comissão dos factos ilícitos pelo administrador-arguido, fica legitimado o direito deste ao reembolso das despesas de defesa pela sociedade. Diferentemente, um juízo de atipicidade criminal é compatível com um juízo de ilicitude civil, pelo que será necessário, ainda assim, um juízo jurídico-societário sobre os factos que deram origem ao concreto processo penal²⁰⁵.

iv. REEMBOLSO COMO RISCO RELEVANTE NA VIDA SOCIETÁRIA

Muito mais haveria para explorar relativamente ao reembolso societário²⁰⁶, interessando-nos somente, uma vez que o nosso estudo se centra no seguro *D&O*, os aspetos que nos permitam retirar conclusões acerca da admissibilidade deste mecanismo de proteção do património dos administradores no nosso ordenamento, tendo sempre no horizonte a cobertura que é oferecida através do chamado *side B* do *D&O insurance*.

Impõe-se, finalmente, a questão: perante o silêncio da lei, haverá necessidade e procura de uma cobertura dos montantes despendidos a título de reembolso societário pelas sociedades nacionais, ou será esta oferta apenas um resquício da influência norte-americana? O mesmo é questionar se as sociedades encaram o reembolso societário como um risco, relevante ao ponto de contratarem uma cobertura específica desse risco, no contexto de uma apólice *D&O*.

²⁰⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, p. 390.

²⁰⁵ Cfr. *Ibid.*, pp. 390-391.

²⁰⁶ Nomeadamente os pontos da licitude dos negócios pelos quais a sociedade se obriga a reembolsar despesas não abrangidas pelo dever legal de reembolso, da competência para o juízo autónomo que mencionamos no texto e, em última instância, a decisão de reembolso. Sobre estes pontos, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, “Reembolso (...)”, *op. cit.*, pp. 391-399; *Id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 362-371.

Chegados aqui, podemos concluir que, apesar de a lei não prever o reembolso societário, estamos perante um mecanismo perfeitamente admissível entre nós, seja qual for a via escolhida para a sua fundamentação jurídica – *analogia legis*, *analogia iuris* ou, como consideramos ser mais vantajosa, uma fundamentação orgânico-funcional. Além disto, verificámos que não serão todas as despesas de defesa reembolsáveis ao abrigo desta figura, mas apenas aquelas que resultem do desempenho das funções de gestão e, nesse contexto, quando o administrador não tenha violado os seus deveres funcionais – limites externo e interno, respetivamente.

Nestes termos, equacionamos a possibilidade, ainda que com algumas reservas, de que a “cobertura da companhia” oferecida no mercado nacional se tenha ficado a dever, num momento inicial e distante, ao mimetismo inerente à experiência internacional do seguro *D&O*, que sabemos ser uma característica dos primeiros desenvolvimentos deste seguro fora dos EUA, mas que, hoje em dia, será um instrumento relativamente comum no quotidiano das sociedades anónimas. Caso assim não fosse, parece que as apólices se teriam desenvolvido e adaptado gradualmente nesse sentido, acabando por deixar de oferecer essa cobertura entre nós, visto que, por sua vez, as sociedades não teriam interesse em suportar o acréscimo no prémio. Não devemos olvidar que estas apólices são *tailor-made* e, como tal, pode a sociedade que contrata o *D&O insurance* optar por excluir a cobertura do *side B*, que seria o caso na hipótese de não encarar o reembolso societário como uma eventualidade e, conseqüentemente, um risco. Assim, facilmente se compreende que esta cobertura poderia ter sido afastada dos modelos de apólices que acabam por circular e ser conhecidos no mercado nacional, adaptando-se a esta falta de procura pelas sociedades, o que, até ao presente momento, ainda não sucedeu²⁰⁷.

²⁰⁷ Como já mencionámos, as apólices a que tivemos acesso oferecem, sem exceção, a cobertura do risco de reembolso societário, o que importará, naturalmente, um aumento do prémio, relativamente à hipótese de não ser contratada esta cobertura.

III. O SEGURO *D&O* NA *PRAXIS* SOCIETÁRIA: CONTRAPONTO ENTRE A NORMATIVIDADE E A AUTONOMIA PRIVADA

Como ponto introdutório, tendo presente que este seguro não tem um regime substantivo específico entre nós, resultando essencialmente da *praxis* societária, importa averiguar quais as normas substantivas que poderão ter aplicação concreta. A resposta adivinha-se simples, fazendo sentido a mobilização do regime do contrato de seguro, em geral, tendo sido feita já referência a algumas normas nacionais que serão de aplicar *supra*.

Apesar disso, não podemos olvidar que o seguro *D&O* tem uma vocação marcadamente internacional, que fica clara do seu processo de desenvolvimento nos EUA e posterior inserção nos ordenamentos europeus²⁰⁸. Posto isto, estando integrados na União Europeia, num mercado único, seria de esperar uma uniformização, não das normas específicas a este seguro, que já verificámos não existirem em diferentes ordenamentos europeus, mas do direito material dos seguros, de forma mais abrangente.

Verificamos, no entanto, que, enquanto que o direito das empresas seguradoras e resseguradoras se encontra harmonizado, através da Diretiva Solvência II²⁰⁹, o direito do contrato de seguro é principalmente de fonte nacional²¹⁰. Esta Diretiva veio regular, por um lado, o acesso e exercício da atividade seguradora e resseguradora e, por outro, instituiu um regime de supervisão comum desta atividade, no contexto pós-crise dos *subprime*²¹¹. Existem autores que defendem estarmos perante um verdadeiro “Código Europeu dos

²⁰⁸ A internacionalização referida verifica-se em vários aspetos, como sejam a oferta de apólices relativamente estandardizadas a nível internacional, a dimensão internacional dos próprios seguradores que, muitas vezes, oferecem este seguro em diferentes ordenamentos jurídicos, o carácter multinacional das sociedades-tomadoras e o poder conformador exercido pelos resseguradores. *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “*D&O Insurance e o projeto dos Princípios do Direito Europeu do Contrato de Seguro*” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 4, Vol. 7, 2012, pp. 190-191.

²⁰⁹ *Vide* Directiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à actividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II), OJ L 335, 17.12.2009, pp. 1–155.

²¹⁰ *Cfr.* PAILLER, Pauline, *Manuel de Droit Européen des Assurances*, 2019, p. 67. Para uma visão geral sobre as divergências entre os diferentes ordenamentos nacionais no que se refere ao direito contratual em matéria de seguros, que torna flagrante a necessidade de regulamentação, já naquela data, principalmente em seguros com um carácter marcadamente internacional, *vide* PÉREZ CARRILLO, Elena F., “*Derecho Privado Europeo y el Seguro*” in PÉREZ CARRILLO, Elena F. (coord.), *Estudios de Derecho Mercantil Europeo*, 2005, pp. 254-258.

²¹¹ Esta crise de 2007-2008 tornou conhecidas várias atividades financeiras nomeadamente das empresas seguradoras, *prima facie* desprovidas de risco, que vieram a agravar as consequências advindas da situação de crise, originando a insolvência de diversas seguradoras. Sobre as Diretivas que vigoraram anteriormente, e que foram substancialmente alteradas com a Diretiva Solvência II, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 383 *et seq.*

Seguros”, uma vez que se reúnem naquela Diretiva a maior parte das diretivas anteriores relativas a seguros, concentrando num único ato a regulamentação europeia referente ao ramo Vida, ao ramo Não-Vida, ao resseguro, às empresas seguradoras e resseguradoras, bem como aos grupos onde se inserem estas empresas²¹².

Apesar de vigorarem estas normas comunitárias, a harmonização do direito material dos seguros propriamente dito continua a ser necessário para a realização completa do mercado interno europeu. O tema já foi discutido em várias ocasiões, sendo que em 2009 foram publicados pela primeira vez os Princípios do Direito Europeu do Contrato de Seguro²¹³, que são, contudo, um projeto em curso, ainda não vertido em qualquer ato legislativo europeu. Apesar do potencial inerente a uma obra desta índole, os Princípios acabariam por não ter um impacto substancial, na prática, uma vez que estamos perante um instrumento opcional, mais concretamente um sistema de *opt-in*. Isto significa que as partes têm de escolher expressamente a aplicação dos Princípios e, em caso de ausência de escolha, será aplicável o direito nacional²¹⁴. Posto isto, não é intenção deste instrumento substituir-se ao direito nacional, mas sim permitir a regulação alternativa do contrato de seguro à luz da disciplina do direito europeu.

Conseguimos identificar algumas vantagens para a contratação do seguro *D&O*, mormente a nível internacional, da aplicação destes Princípios. A primeira prende-se com a possibilidade de ser oferecida uma apólice estandardizada pelos seguradores no território do mercado interno, sujeita a este regime uniforme do contrato de seguro. Depois, no caso de estarmos perante um seguro de grandes riscos, o regime permite a sua derrogação em

²¹² Cfr. PAILLER, Pauline, *Manuel (...)*, *op. cit.*, pp. 9-10. Apesar do referido, existem matérias que não estão reguladas nesta Diretiva, mas noutras, como é o caso da distribuição de seguros e do seguro de responsabilidade civil automóvel. *Vide*, respetivamente, Diretiva (UE) 2016/97 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 20 de janeiro de 2016, sobre a distribuição de seguros, OJ L 26, 2.2.2016, pp. 19–59, e Diretiva 2009/103/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de setembro de 2009, relativa ao seguro de responsabilidade civil que resulta da circulação de veículos automóveis e à fiscalização do cumprimento da obrigação de segurar esta responsabilidade, OJ L 263, 7.10.2009, pp. 11–31.

²¹³ Cfr. PAILLER, Pauline, *Manuel (...)*, *op. cit.*, pp. 123-124. *Vide* BASEDOW, Jürgen (coord.), *et al.*, *Principles of European Insurance Contract Law (PEICL)*, 2009. Entretanto, em 2016, foi publicada uma segunda edição da obra, já expandida e parcialmente atualizada.

²¹⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “*D&O Insurance e o projeto dos Princípios (...)*”, *op. cit.*, pp. 195-196. A autora refere ainda que se encontra impedido o “*cherry picking*” ou “*law cocktail*”, o que significa que as partes ao escolherem a aplicação dos Princípios, têm necessariamente de escolher o instrumento na sua totalidade, não sendo admitidas quaisquer exclusões das suas disposições. Depois, esta escolha implica a imperatividade das normas, que visa proteger o segurado ou os beneficiários, partes tradicionalmente mais débeis, impedindo a escolha deste instrumento motivada pelo eventual contorno da lei nacional, especialmente nos seguros de massa.

benefício de qualquer uma das partes, o que já não acontecerá na situação de o seguro *D&O* ser contratado por sociedades de menor dimensão, sendo consequentemente caracterizado como seguro de massa, onde ressurgirão as necessidades de proteção do tomador do seguro²¹⁵. Nestes termos, consideramos igualmente que existe uma capacidade de adaptação do regime ao contrato em concreto, em consonância com o seu caráter *taylor-made*²¹⁶.

Uma regulação do contrato de seguro válida e eficaz em todo o espaço do mercado interno constituiria uma vantagem muito significativa tanto para as sociedades que operam em diferentes ordenamentos jurídicos, que poderiam contratar uma única apólice que valesse em todo o território onde atuam, como para os administradores que correm riscos internacionais de responsabilidade civil. Apesar disso, como referido, os Princípios não passam, para já, de um projeto, sendo que o direito material dos seguros continua a ser marcadamente nacional, no contexto europeu²¹⁷.

Assim sendo, importa dar conta de algumas alterações recentes no direito dos seguros nacional, que já fomos referindo anteriormente a propósito de alguns pontos específicos. Durante muito tempo, não existia entre nós um regime unificado do contrato de

²¹⁵ Relembramos que caracterizámos o seguro *D&O* como um seguro, tendencialmente, de grandes riscos, sendo, contudo, necessário atender ao caso concreto, pois haverá situações em que cairá no conceito de seguro de massa. *Vide supra* II., A., vi.

²¹⁶ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, “*D&O Insurance* e o projeto dos Princípios (...)”, *op. cit.*, p. 197.

²¹⁷ *Cfr.* PAILLER, Pauline, *Manuel (...)*, *op. cit.*, pp. 124 *et seq.* Apesar disto, a autora refere que o direito nacional dos contratos acaba por estar submetido aos princípios da regulamentação europeia dita horizontal, como sejam as diretivas em matéria de proteção dos consumidores ou antidiscriminatórias, regras destinadas à proteção de direitos fundamentais, entre outros. Sobre as diferentes hipóteses de harmonização substantiva do contrato de seguro, propostas pela Comissão no chamado Livro Verde do Direito Contratual Europeu, datado de 2001, *vide* PÉREZ CARRILLO, Elena F., “*Derecho Privado (...)*”, *op. cit.*, pp. 259-263.

seguro, encontrando-se as suas normas por fontes dispersas²¹⁸. A reforma deste regime, há muito reclamada, deu-se com a entrada em vigor do RJCS a 1 de janeiro de 2009²¹⁹.

Ao contrário do que se possa pensar, a reforma do regime jurídico do contrato de seguro não correspondeu a uma alteração substancial das soluções vigentes, assentando principalmente numa adaptação dessas normas, atualizando e consolidando os conceitos dos diversos diplomas, sem prejuízo da introdução de algumas regras *ex novo*²²⁰. Este regime foi alterado em alguns pontos pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro, que aprovou igualmente o RJASR²²¹.

Chegados aqui, estamos em condições de analisar a relação jurídica de seguro de responsabilidade civil dos administradores à luz da normatividade portuguesa, invocando para tal as apólices a que tivemos acesso, e as normas tanto do RJCS como do RJASR, quando relevantes.

A. A DINÂMICA INTERNA DO SEGURO NAS SOCIEDADES

i. OS SUJEITOS DO CONTRATO

Importa percebermos quais são, na realidade jussocietária nacional, as partes típicas do contrato de seguro de responsabilidade civil dos administradores das sociedades

²¹⁸ O regime partia do disposto nos arts. 425.º a 462.º do CCom., agora inteiramente revogados, sendo ao tempo ainda aplicáveis as normas constantes dos arts. 176.º a 193.º da Lei da Atividade Seguradora, o Regime da Transparência nos Contratos de Seguro (Decreto-Lei n.º 176/95, de 26 de julho, alterado pelos Decretos-Lei n.º 60/2004, de 22 de março, e n.º 375-A/2007, de 31 de outubro), as normas referentes ao pagamento de prémios, constantes do Decreto-Lei n.º 142/2000, de 15 de julho (repblicado pelo Decreto-Lei n.º 122/2005, de 29 de julho, por sua vez alterado pelo Decreto-Lei n.º 199/2005, de 10 de novembro), o Regime Jurídico da Mediação de Seguros (Decreto-Lei n.º 144/2006, de 31 de julho, alterado pelo Decreto-Lei n.º 359/2007, de 2 de novembro).

Além disto, era preciso atender igualmente a regimes gerais, como os constantes do CCiv (arts. 443.º e seguintes) e da LCCG, e ainda a regimes específicos, como os de determinadas modalidades de seguro, tais como o seguro obrigatório de responsabilidade civil automóvel, e o seguro obrigatório de acidentes de trabalho. Perante este quadro do regime jurídico do contrato de seguro, fica clara a profunda dispersão e a falta de clareza, certeza e segurança jurídicas que daí advinham, com as quais era confrontado o aplicador do direito. Posto isto, não choca que variadas vozes se levantassem na doutrina em defesa de uma reforma profunda, tendo havido algumas tentativas que, embora abandonadas, contribuíram para o aperfeiçoamento do regime que viria a ser aprovado em 2008. Sobre isto, *vide* MARTINEZ, Pedro Romano, “Novo Regime do Contrato de Seguro”, in *O Direito*, Ano 140.º, 2008, pp. 23-31.

²¹⁹ *Vide* Decreto-Lei n.º 72/2008, de 16 de abril, alterado pela Lei n.º 147/2015, de 9 de setembro.

²²⁰ Para uma análise profunda deste novo regime, *vide* MARTINEZ, Pedro Romano, “Novo Regime (...)”, *op. cit.*, pp. 31 *et seq.*

²²¹ O RJASR foi, por sua vez, alterado várias vezes, constando a última alteração da Decreto-Lei n.º 84/2020, de 12 de outubro, que alterou este regime e transpôs parcialmente a Diretiva (UE) 2019/2177.

comerciais, partindo do que já conhecemos da experiência internacional e da *praxis* societária portuguesa.

Quanto ao segurador, vigora entre nós um sistema de autorização legal, nos termos do qual “o segurador deve estar legalmente autorizado a exercer a actividade seguradora em Portugal, no âmbito do ramo em que atua, nos termos do regime jurídico de acesso e exercício da actividade seguradora”²²². Esta autorização é concedida pela ASF, entidade responsável pela regulação e supervisão da atividade seguradora, resseguradora, dos fundos de pensões e respetivas entidades gestoras e da mediação de seguros.

A autorização referida é, em princípio, concedida ramo a ramo, existindo, contudo, a possibilidade de serem segurados riscos acessórios, ou grupos de ramos ou modalidades, nos termos dos arts. 11.º e 12.º do RJASR, respetivamente. Nestes termos, para um segurador poder fornecer validamente o seguro de responsabilidade civil dos administradores terá de estar autorizado, dentro dos seguros Não Vida, a oferecer cobertura no ramo “responsabilidade civil geral”, constante do art. 8.º, alínea m) do RJASR.

Pode ser colocada a questão de saber quais devem ser os efeitos da falta de autorização legal para operar no setor segurador, em geral, ou neste ramo específico, no contrato de seguro de que tratamos. O art. 16.º, n.º 2 do RJCS comina, desde logo, a sanção de nulidade, mas, como resulta da leitura do resto do preceito, os efeitos desta sanção afastam-se do regime geral da nulidade, constante do CCiv. Estando o tomador de boa fé, aquele que aceitou cobrir o risco – que não é, note-se, segurador –, não fica eximido do cumprimento das obrigações que para ele decorreriam da lei ou do contrato, caso este fosse válido. Nos termos gerais do art. 289.º, n.º 1 do CCiv, declarada a nulidade, deveria operar retroativamente a restituição de tudo aquilo que houvesse sido prestado. O afastamento do regime geral implica que esteja, claramente, subjacente a esta norma uma intenção de proteção do interesse da contraparte de boa fé, que não tinha conhecimento da falta de autorização legal. Nestes termos, além de o sujeito que se apresentou como segurador não se poder furtar ao cumprimento das obrigações a que se vinculou pelo contrato, apoiados igualmente na letra do preceito, parece legítima a conclusão de que a contraparte não terá de realizar a contraprestação a que estaria obrigada perante a validade contratual. Fica, então, claro que a sanção se dirige somente à parte não habilitada a exercer atividade seguradora –

²²² *Cfr.* art. 16.º, n.º 1 do RJCS.

que não é, como vimos, segurador –, e já não à sua contraparte, com a ressalva de um eventual caso de má fé. Neste caso, a contraparte do “segurador” não habilitado não merecerá qualquer tutela²²³.

Olhando agora para o tomador do seguro, já demos conta, em vários pontos *supra*, de algumas especificidades que cumpre relembrar. Como sabemos, internacionalmente, a figura do tomador do *D&O insurance* aparece tipicamente associada à sociedade. Isto resulta igualmente da exigência dos seguradores de que seja a sociedade a celebrar o contrato de seguro por conta de todos os administradores, apesar de, teoricamente, ser possível a contratação por cada um destes individualmente²²⁴. Esta prática corresponde à contratação de um seguro por conta de outrem, previsto no art. 48.º do RJCS, sendo a sociedade a parte vinculada pelas obrigações decorrentes do contrato de seguro, mas identificando-se o interesse seguro com a proteção do património dos administradores-segurados²²⁵. Resulta, expressa ou implicitamente, das apólices a que tivemos acesso que o tomador do seguro será, em regra, a sociedade, aparecendo sempre assim definido ou, pelo menos, tal resultando do conjunto da apólice²²⁶.

Posto isto, já avançámos que a figura do segurado se identifica, a uma primeira vista, com o estatuto jurídico de administrador. São apontadas duas vias para a identificação dos segurados na apólice, podendo ser feita através da relação nominal dos sujeitos, ou por

²²³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 411-414. A autora dá-nos conta de que em Itália, além de a parte não habilitada não poder invocar a nulidade do contrato para o não cumprimento das suas obrigações, a declaração de nulidade implica a restituição do prémio eventualmente pago. Daqui retiramos que não existe qualquer sanção para a contraparte, mas apenas para as entidades que, não estando legalmente habilitadas para tal, aceitaram cobrir riscos de outrem. Esta assimetria de regime é sublinhada pela doutrina italiana, e criticada por alguns autores, parecendo-nos, contudo, uma solução razoável, especialmente tendo em conta a boa fé da contraparte.

²²⁴ Cfr. RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, pp. 68-69; PÉREZ CARRILLO, Elena F./RAMOS, Maria Elisabete, “Responsabilidade Civil (...)”, *op. cit.*, pp. 295-296 e 313; VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, p. 14; vide DIAS, Gabriela Figueiredo/BEBIANO, Ana/CALDAS, Luís Filipe/CORREIA, Miguel Pupo, *Corporate Governance, Administração, Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, 2007, p. 54; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 416. Esta autora refere ainda que em Espanha existia, à data, uma tendência para a contratação de seguros individuais de responsabilidade civil dos administradores, limitando-se a cobrir a responsabilidade daquele sujeito, numa sociedade específica ou em várias, pelo que se verifica aqui uma coincidência entre a posição de tomador e segurado. Isto pode ser especialmente relevante e vantajoso para aqueles administradores que exercem esse cargo em várias sociedades, encontrando-se sempre protegidos, independentemente da contratação do seguro *D&O* pela(s) sociedade(s).

²²⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 311-312 e pp. 415-417. Na doutrina italiana, seguindo a mesma classificação, vide TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione (...)”, *op. cit.*, p. 184 e pp. 207-211.

²²⁶ Veja-se, por exemplo, a apólice a que tivemos acesso da seguradora AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.25, p. 9.

meio de uma formulação genérica que liga o exercício do cargo à definição de segurado. A primeira opção, apesar de conferir mais certeza jurídica, implica que, sempre que se verifique uma alteração na composição do órgão de administração, tal deva ser comunicado ao segurador, para alteração da apólice. Por outro lado, na segunda hipótese existe uma maior flexibilidade, em detrimento da facilidade de identificação dos segurados, que serão todos aqueles que exerçam a função de administrador²²⁷.

Neste momento, põe-se o problema dos administradores de facto e da sua eventual cobertura como segurados pelo seguro *D&O*, especialmente no caso de se optar pela identificação dos segurados ancorada na titularidade da posição jurídica de administrador. Nestes termos, apenas os administradores de direito seriam segurados na apólice *D&O*, o que poderia, em última instância, frustrar as pretensões indemnizatórias de terceiros quando se estivesse perante um caso de responsabilidade de um administrador de facto²²⁸.

Nos termos das apólices que estudámos, deparamo-nos com a definição como segurado dos administradores de facto, ainda que em termos distintos. Por um lado, uma delas define como segurado, explicitamente, qualquer administrador de facto, na medida em que atue nessa qualidade para a sociedade-tomadora. Como se isto não fosse já suficiente, esta apólice vai ainda mais longe, definindo igualmente como segurados os *shadow directors*, que serão aqueles sócios que, detendo o controlo societário ou a maioria das ações, têm a legitimidade para eleição do órgão de administração²²⁹.

Por outro lado, a outra apólice a que tivemos acesso já é bem mais conservadora no que se refere à definição de segurado, que serão os “administradores”, parecendo estar aqui implícita a necessidade de titularidade desta posição jurídica, afastando-se,

²²⁷ Cfr. PÉREZ CARRILLO, Elena F., *La Administración (...)*, op. cit., p. 247. Para um contraponto entre as vantagens e desvantagens destas duas vias de identificação dos segurados, vide RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., p. 182. Vide ainda, por todos, RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 417.

²²⁸ Diversos autores defendem que segurados serão os membros do órgão de administração e já não todos aqueles que exerçam, de facto, a função de administração. Neste sentido, vide RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., p. 197; MORAL DOMÍNGUEZ, José Fernández, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Directivos de la Sociedad Anónima (póliza D&O)*, pp. 129 et seq. Este autor chama a atenção para a eventualidade de se registarem situações irregulares, caso sejam estipulados seguros de responsabilidade civil dos administradores de facto, mas reconhece alguns casos práticos em que a definição de segurado abrange igualmente estes administradores, além dos de direito. Vide nomeadamente, *ibid.*, p. 130, nota 154.

²²⁹ Cfr. HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, p. 2.

consequentemente, os administradores de facto. Apesar disto, logo na definição de administrador, a apólice inclui “todo o empregado da sociedade que, de facto ou de direito, desempenhe funções de alta direção na sociedade”²³⁰. Depois, são ainda incluídos na definição de segurados os empregados da sociedade-tomadora, na medida em que desempenhem funções de gestão e de supervisão; e, na medida em que sejam codemandados com um administrador, gerente ou diretor da sociedade devido à suposta assistência ou participação conjunta do dito empregado num erro de gestão²³¹.

Como se entende do que acaba de ser referido, observa-se nestas apólices a prática de incluir como segurados outros sujeitos, além dos administradores. Mas esta extensão de proteção não se esgota com os empregados da sociedade-tomadora, abrangendo igualmente o cônjuge ou unido de facto, herdeiros, legatários e representantes legais dos administradores²³². Não se visa, com isto, atribuir a qualidade de administrador a estes indivíduos, mas sim conferir proteção adicional àqueles que possam sofrer as consequências patrimoniais desfavoráveis decorrentes da declaração de responsabilidade de um administrador, em virtude da sua relação com este. Nestes termos, estas pessoas só serão considerados segurados na sequência e medida em que o administrador seja considerado responsável²³³.

Finalmente, quanto aos terceiros lesados, coloca-se uma questão particularmente pertinente e específica no seguro *D&O*, uma vez que a sociedade-tomadora pode ser, ela própria, prejudicada pela atuação do seu órgão de administração. Resta saber se o tomador do seguro pode ser considerado terceiro para efeitos deste seguro.

Fica claro da interpretação das apólices a que tivemos acesso que se encontram cobertas as reclamações feitas pela própria sociedade²³⁴, sendo igualmente a questão

²³⁰ Cfr. AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.23, (i), p. 9 e item 3.1, (ii), p. 6, respetivamente.

²³¹ Vide AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.23, (ii), a) e c), p. 9.

²³² Cfr. HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 2; AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.23, (v), p. 9.

²³³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 419-420.

²³⁴ Vide AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 1.A., p. 4; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 1.

considerada ultrapassada em doutrina estrangeira²³⁵. Assistimos, então, a um alargamento do âmbito dos terceiros, que serão a própria sociedade, os acionistas, sócios, empregados, credores e outros terceiros lesados. O facto de a sociedade poder ser considerada terceiro aumenta o risco de fraude e conluio entre os administradores e aquela, com vista a obter um pagamento indevido da seguradora. Para fazer face a esta eventualidade, são adotadas várias medidas, como sejam a exigência de que a reclamação seja feita por via judicial, a obrigatoriedade de cessação de funções dos administradores demandados simultaneamente com a reclamação ou a estipulação de uma franquia substancial a ser suportada pelos administradores²³⁶. Tudo isto visa proteger o segurador e diminuir, ou eliminar idealmente, o risco de tentativa de fraude, que seria potencializado pelo facto de a sociedade-tomadora, que suporta o prémio, estar em condições legítimas de apresentar uma reclamação contra os seus próprios administradores e obter, dessa forma, um pagamento como terceiro lesado.

Em suma, a delimitação do conceito de terceiros para efeitos do seguro de responsabilidade civil dos administradores dependerá, sempre, do conteúdo de cada apólice, que, como sabemos, é “contratada à medida” de cada sociedade-tomadora e das suas características e necessidades concretas²³⁷.

ii. A COMPETÊNCIA ORGÂNICA PARA A DECISÃO DE CONTRATAR O SEGURO

Como vimos, existe a hipótese de cada administrador, individualmente, contratar o seguro de responsabilidade civil, apesar de, tipicamente, ser a sociedade-tomadora a negociar a apólice por conta de todos os membros do órgão de administração. Neste último caso, coloca-se o problema de saber qual é o órgão competente para decidir a contratação do

²³⁵ É o caso da doutrina espanhola, que considera que, em princípio, não haverá obstáculos legais a que o tomador do seguro possa ser considerado terceiro. Neste sentido, *vide* RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, p. 277; PÉREZ CARRILLO, Elena F., *La Administración (...)*, *op. cit.*, p. 248.

²³⁶ Relativamente à franquia, uma das apólices a que tivemos acesso não a exige, enquanto que a outra admite a possibilidade de ser feita essa estipulação. *Vide*, respetivamente, AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, p. 3; HISCOX, *HISCOX Negócios: Condições Gerais*, 2019, p. 5 e HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, pp. 3 *et seq.*

²³⁷ Para uma definição de terceiro encontrada numa apólice portuguesa, sendo que não consta tal definição das apólices que consultámos, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 422.

seguro, não existindo, entre nós, qualquer resposta no ordenamento jurídico. A doutrina, por sua vez, diverge entre, por um lado, o próprio órgão de administração e, por outro lado, a assembleia geral da sociedade.

Cumpra relembrar que a contratação deste seguro constitui uma vantagem económico-patrimonial para os membros do órgão de administração, obtida à custa dos recursos da sociedade. Com efeito, será esta a suportar o valor do prémio, enquanto que serão os seus administradores a beneficiar da cobertura, a título principal, do risco de constituição no seu património de uma obrigação de indemnização de terceiro(s). Existe, então, um interesse próprio na contratação do seguro, e nas condições em que é contratado, por parte dos administradores, que estarão protegidos contra aquele risco referido e outros, eventualmente. Será vantajoso para os administradores, a título exemplificativo, que o capital seguro seja elevado, que exista uma proteção retroativa e posterior ao período contratual, que sejam reduzidas as exclusões, que a franquia, quando exista, não seja elevada.

Posto isto, não podemos concordar com a doutrina que entende ser ao órgão de administração e representação da sociedade que cabe decidir a contratação do seguro. Entendemos que a condução da negociação das condições do contrato será da competência deste órgão, como é normal, mas já não a decisão de contratação propriamente dita²³⁸. Para estes autores, o interesse predominante na contratação do seguro pertence à sociedade e o pagamento do valor do prémio não tem carácter retributivo, representando um gasto que a sociedade terá de suportar com vista à oferta das condições jurídicas adequadas ao exercício das funções de administração²³⁹.

Apesar de os defensores desta tese afirmarem que a contratação do seguro satisfaz predominantemente o interesse da sociedade, alguns reconhecem a subsistência de um interesse pessoal dos administradores, que, contudo, nunca prevalecerá sobre aquele. Nestes termos, a assembleia geral seria competente para aprovar ou autorizar o contrato celebrado pelo órgão de administração, requisito sem o qual o contrato será inválido por falta de

²³⁸ Sobre esta distinção, abordada na doutrina alemã, vide KÄSTNER, K.; VETTER, E.; DREHER, M., *apud* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 429, nota 1653.

²³⁹ São apontados outros argumentos, mas consideramos serem estes os centrais. *Cfr.* CAMPINS VARGAS, Aurora, “Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Cargos. Especial referencia al ámbito de cobertura del seguro” in *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 249, 2003, pp. 1013-1014.

consentimento da sociedade²⁴⁰. É de notar que esta é a solução defendida pelos autores que aderem a esta tese, no contexto do ordenamento espanhol. Entre nós, e regra geral, a contratação do seguro nestes termos vincularia a sociedade perante terceiros, sem prejuízo de eventuais consequências internas para os administradores²⁴¹

Interessa aqui distinguir o interesse da sociedade-tomadora em contratar o seguro de responsabilidade civil por conta dos seus administradores e o interesse efetivamente seguro. Como já vimos, este último pertence ao administrador segurado, uma vez que o seguro se dirige, na sua principal cobertura, à proteção do património pessoal dos membros do órgão de administração contra o risco de constituição de uma obrigação de indemnização de terceiro(s).

Perante isto, defendemos que o órgão societário competente para decidir a contratação do seguro deve ser a coletividade dos sócios. Em primeiro lugar, fica claro que os administradores estão numa situação de conflito de interesses com a sociedade, no momento da contratação deste seguro, não podendo ter voto na matéria, nos termos do art. 410.º, n.º 6 do CSC²⁴². Depois, entendendo o pagamento do prémio de seguro pela sociedade como forma de remuneração, será a coletividade dos sócios o órgão competente para a sua fixação, estando o órgão de administração legalmente impedido de o fazer²⁴³.

B. DELIMITAÇÃO DOS RISCOS (DES)COBERTOS PELA APÓLICE *D&O*

i. A INASSEGURABILIDADE DE DETERMINADOS RISCOS

No exercício de identificação e delimitação dos riscos que estarão cobertos pelo seguro *D&O*, é relevante mencionar, desde logo, aqueles riscos que não poderão,

²⁴⁰ Cfr. *Ibid.*, p. 1014. Em sentido contrário, vide IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores y Altos Directivos de Sociedades de Capital (D&O)*, 2005, pp. 101-103. Este autor entende que a falta de autorização não pode ter qualquer consequência sobre a validade do contrato, uma vez que a válida vinculação da sociedade com terceiros depende unicamente dos seus representantes, que disponham de poderes para tal.

²⁴¹ Cfr. ABREU, J. M. Coutinho de, *Curso (...)*, op. cit., pp. 559-562.

²⁴² Uma deliberação do conselho de administração tomada com o voto de um administrador impedido de votar por conflito de interesses será anulável. Cfr. *Ibid.*, pp. 489 *et seq.*

²⁴³ Cfr. arts. 399.º e 402.º do CSC. O entendimento de que o prémio pago pela sociedade é parte ou forma de remuneração é tendencialmente aceite na doutrina. Entre nós, sobre isto, vide ABREU, J. M. Coutinho de, *Governança das Sociedades Comerciais*, 2.ª ed., 2010, p. 87. Na doutrina espanhola, por exemplo, vide RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., p. 116. Na doutrina italiana, vide TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione (...)”, op. cit., p. 205.

independentemente da vontade negocial das partes, ser segurados por uma apólice deste tipo. Nestes termos, não será todo e qualquer risco a que os administradores estão expostos, sem mais, legalmente segurável. E o que acaba de ser dito não se fica a dever a quaisquer normas específicas do seguro de que tratamos, que já vimos não existirem entre nós, mas sim a proibições gerais do regime dos contratos de seguro.

O RJCS, no seu art. 14.º, sob a epígrafe “Seguros proibidos”, não permite a celebração de contrato de seguro que cubra qualquer dos riscos listados, sendo especialmente relevante, para nós, o contido na alínea a). De acordo com o preceito, encontra-se proibido o seguro que cubra responsabilidade criminal²⁴⁴, contraordenacional ou disciplinar²⁴⁵, ressalvando-se no número seguinte a responsabilidade civil eventualmente associada àquelas.

Depois, não constando das proibições do RJCS, identificamos outros riscos que não poderão ser objeto de contrato de seguro. É o caso do risco de responsabilidade tributária subsidiária, ao qual os administradores estarão expostos no desempenho das suas funções societárias²⁴⁶. Parte da doutrina, contudo, já defendeu estarmos perante uma modalidade da responsabilidade civil, razão pela qual não haverá qualquer obstáculo à sua cobertura por contrato de seguro²⁴⁷. Apesar disso, e de existirem, efetivamente, zonas de convergência

²⁴⁴ Não poderia ser diferente a opção legal, atendendo ao carácter pessoal da pena que, nos termos do artigo 30.º, n.º 4 da CRP, estatui que a responsabilidade penal é insuscetível de transmissão. Sobre isto, *vide* DIAS, J. Figueiredo, *Direito penal português. As consequências jurídicas do crime*, 3.ª reimp. da 1.ª ed., 2011, p. 118.

²⁴⁵ Esta solução justifica-se pela função punitiva destas modalidades de responsabilidade, que seria posta em causa no caso de serem permitidos seguros que cubram o risco de sanção disciplinar ou de coima. Poderia colocar-se a questão de saber se os administradores não estarão, no desempenho das suas funções de gestão, expostos ao risco de responsabilidade disciplinar. Em princípio, a não ser que se entenda a relação de administração como uma relação laboral, que não é a nossa posição, a sociedade não terá poder disciplinar sobre os administradores. Já não será assim naqueles casos em que se considere lícito o cúmulo das qualidades de trabalhador e administrador, nos quais a sociedade terá o referido poder disciplinar sobre o administrador-trabalhador. Sobre isto, *vide* ABREU, J. M. Coutinho de, “Administradores e Trabalhadores (...)”, *op. cit.*, pp. 14 *et seq*; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 393-394.

²⁴⁶ Sobre este risco no ordenamento espanhol, *vide* GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Directivos*, 2004, pp. 141-146.

²⁴⁷ *Vide* ALBUQUERQUE, Ruy de/CORDEIRO, António Menezes, “Da responsabilidade fiscal subsidiária: a imputação aos gestores dos débitos das empresas à Previdência e o artigo 16.º do Código do Processo das Contribuições e Impostos”, in *Ciência e Técnica Fiscal*, 334-336, 1986, pp. 147-190. Estes autores foram os primeiros a atribuir expressamente a natureza de responsabilidade civil obrigacional à responsabilidade tributária subsidiária. Igualmente o legislador desempenhou um papel ativo na disseminação desta qualificação, pela falta de uma construção jurídica coerente. Sobre isto, *vide* CASIMIRO, Sofia de Vasconcelos, *A responsabilidade dos gerentes, administradores e directores pelas dívidas tributárias das sociedades comerciais*, 2000, pp. 145-149. A autora aponta ainda o disposto no preâmbulo do Decreto-Lei n.º 68/87, de 9 de fevereiro, que utilizou expressamente essa qualificação e, apesar de ter sido anterior à publicação da obra de Ruy de Albuquerque e António Menezes Cordeiro, veio corroborar a posição que defenderam, acabando

entre as duas modalidades de responsabilidade²⁴⁸, somos da opinião de que os pontos que as afastam superam as semelhanças, inviabilizando aquela qualificação. Em primeiro lugar, importa sublinhar que a responsabilidade tributária subsidiária é uma responsabilidade por dívidas de outrem, só sendo o administrador chamado a responder pelo imposto no caso de a sociedade não cumprir a sua obrigação de pagamento. Este argumento funciona como base a todos os demais, com base nos quais afastamos a qualificação de responsabilidade civil. Afinal, a responsabilidade tributária do administrador surge como um mecanismo que visa garantir o pagamento do crédito tributário por um terceiro, a quem essa dívida é alheia. Apesar de existir uma obrigação do administrador de saldar o imposto, estamos perante obrigação de satisfação de dívida alheia. Nem tão-pouco é o administrador verdadeiro sujeito passivo do imposto, operando, aqui, uma extensão do âmbito subjetivo, uma vez que os pressupostos do facto tributário não se verificam quanto a ele, mas sim, verdadeiramente, quanto à sociedade²⁴⁹. Por fim, na responsabilidade tributária subsidiária, o administrador não fica obrigado a pagar uma indemnização propriamente dita, mas sim um crédito do Estado, visto que a medida do pagamento será fixa, identificando-se com o imposto não entregue, e não dependerá dos danos eventualmente provocados com a não satisfação do crédito ou com o grau de culpa do administrador²⁵⁰. Todos estes pontos afastam esta modalidade de responsabilidade da responsabilidade civil, razão pela qual não será aquele risco suscetível de ser garantido através de uma apólice *D&O*.

Além dos riscos referidos, importa mencionar as atuações dolosas pelo segurado, que serão igualmente um tipo de risco, pela própria natureza jurídica, inassegurável em sede de *D&O insurance*²⁵¹. No contexto de um contrato de seguro, o dolo manifesta-se enquanto

por influenciar a doutrina dominante posterior. Sobre este Decreto-Lei, *vide* BARREIRA, Rui, “A Responsabilidade dos Gestores de Sociedades por Dívidas Fiscais”, in *Fisco*, N.º 16, 1989, pp. 3-8.

²⁴⁸ Tanto uma como outra implicam a violação de um dever jurídico e a culpa dos administradores, existe um dano provocado ao credor tributário, que será o Estado, e à sociedade e conseguimos, ainda, destringir um nexo de causalidade entre a conduta censurável do administrador e a falta de pagamento do imposto, ou a insuficiência do património social que impossibilitou esse mesmo pagamento. *Cfr.* CASIMIRO, Sofia de Vasconcelos, *A responsabilidade (...)*, *op. cit.*, p. 149.

²⁴⁹ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 395; CASIMIRO, Sofia de Vasconcelos, *A responsabilidade (...)*, *op. cit.*, pp. 150-152.

²⁵⁰ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 395; CASIMIRO, Sofia de Vasconcelos, *A responsabilidade (...)*, *op. cit.*, pp. 153-154. A autora acaba por optar pela figura da fiança para qualificar a responsabilidade tributária subsidiária dos administradores. Sobre isto, *vide ibid.*, pp. 156-165.

²⁵¹ Não será sempre assim em todos os seguros de responsabilidade civil, nomeadamente no seguro obrigatório de responsabilidade civil, no qual, em princípio, estarão cobertos atos ou omissões dolosas do segurado, nos

provocação consciente e voluntária do sinistro, sendo que a sua cobertura potenciaria o chamado risco moral, ou *moral hazard*, que já sabemos ser uma preocupação especialmente associada ao seguro específico de que tratamos, nomeadamente no caso mais comum de o prémio ser suportado pela sociedade²⁵². Nestes casos, é entendimento geral que, em face da provocação dolosa do sinistro não se constitui qualquer direito para o segurado e, ao mesmo tempo, não será de exigir a realização da prestação ao segurador. O sinistro produzido nestes termos não se encontra garantido pelo seguro, não tendo de ser assumido pelo segurador²⁵³.

Não obstante, importa dispensar alguma atenção àqueles casos em que estamos perante um alegado ou eventual ato ilícito doloso de um membro do órgão de administração. Perante esta situação, o funcionamento do seguro será desencadeado pela reclamação, sendo a seguradora obrigada a custear a lide, constando essa cobertura da apólice, visto que a qualificação dos atos como dolosos só poderá ser concluída no final do processo, com o trânsito em julgado. No caso de o administrador ser condenado a pagamento de indemnização pela prática de ato doloso, o seguro não cobrirá essa atuação e a seguradora terá direito de regresso contra o membro do órgão de administração, na medida do montante despendido com o correspondente litígio²⁵⁴.

ii. A COBERTURA DO RISCO DE RESPONSABILIDADE CIVIL DOS ADMINISTRADORES, EM ESPECIAL

Chegados aqui, operada uma delimitação negativa das hipóteses de responsabilidades seguráveis, segue-se a delimitação convencional do risco, que se há-de fazer através do acordo entre o segurador e o tomador do seguro, nos termos do princípio da liberdade contratual. Daqui, conseguiremos retirar a extensão ou âmbito do risco assumido

termos do art. 148.º do RJCS. Sobre esta proibição no contexto espanhol, *vide* GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, pp. 134-135.

²⁵² São vários os autores que apontam para uma eventual atenuação do grau de diligência dos administradores neste caso, visto que estarão protegidos em diversas situações e não serão eles próprios a suportar os valores associados ao seguro de que beneficiam.

²⁵³ *Cfr.* IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 177 *et seq.*

²⁵⁴ *Cfr.* VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...)*, *op. cit.*, pp. 44-45; GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, pp. 135-136.

pelo contrato, tendo, por um lado, as hipóteses de responsabilidade cobertas e, por outro lado, aquelas que ficam excluídas da garantia²⁵⁵.

O acordo referido encontra-se vertido nas condições gerais e particulares das apólices *D&O*, que, apesar do seu carácter *tailor-made*, tendem a seguir um modelo que servirá de base à posterior negociação de certas cláusulas específicas, como já vimos. A demarcação da garantia partirá da identificação dos factos responsabilizadores, que estão intimamente ligados ao desempenho das funções de administração da sociedade. Serão essas as condutas que poderão desencadear o funcionamento do seguro, fazendo emergir a obrigação do segurado de indemnização do terceiro lesado. Mas estas circunstâncias não são suficientes para a cabal delimitação da cobertura, sendo necessário olhar, ainda, para fatores de carácter subjetivo, temporal e geográfico. Respetivamente, mostra-se essencial operar a delimitação do círculo dos terceiros, o âmbito temporal da garantia e o espaço geográfico onde o seguro confere cobertura. Vejamos.

a. O PONTO DE PARTIDA – O FACTO RESPONSABILIZADOR

Como referido, a delimitação do risco é feita, a princípio e em parte, com base naquilo que se entende por facto responsabilizador, que aparece mencionado nas apólices como “erro de gestão” e “ato prejudicial”. Nos termos da apólice da AIG, pelo conceito “erro de gestão” “entender-se-á qualquer incumprimento de um dever ou de uma obrigação, qualquer declaração errónea ou inexacta, qualquer negligência, erro, omissão ou qualquer outro acto, real ou suposto, de um segurado, actuando nessa sua qualidade e na gestão ou fiscalização da sociedade, ou qualquer outra questão reclamada contra o dito segurado unicamente em função dessa sua qualidade”. Já no que diz respeito à apólice da HISCOX, “ato prejudicial” será “qualquer ato praticado ou alegadamente praticado, incluindo a tentativa, um erro ou omissão, praticados por uma pessoa segura no exercício das suas funções ou no cumprimento dos seus deveres na qualidade de seu administrador, gerente, diretor ou empregado incluindo: 1. violação de um dever, incluindo fiduciário ou estatutário;

²⁵⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 451; RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, op. cit., pp. 246 et seq.

2. violação do dever de lealdade; 3. negligência, falsa declaração negligente, declaração enganosa ou representação negligente; 4. difamação; 5. não apresentação da insolvência; 6. violação de um despacho ou de um mandato emitido por uma autoridade; qualquer outro ato, erro ou omissão, praticados ou alegadamente praticados, ou tentados, por uma pessoa segura, emergentes exclusivamente da qualidade de seu diretor, administrador, gerente ou empregado.”²⁵⁶.

Como fica claro do exposto, as definições apresentadas têm em comum a cobertura de riscos de responsabilidade civil ligadas ao exercício de funções de gerência, administração e direção, não sendo abrangidos outros riscos que apresentem uma conexão com funções de tipo distinto das mencionadas. Este ponto de partida para a delimitação do risco será confirmado posteriormente aquando da análise das exclusões das apólices *D&O*.

Impõe-se uma nota adicional relativamente à utilização da expressão “erro de gestão”, onde se encontram incluídas também as omissões, na delimitação do risco seguro. Não podemos olvidar que o art. 72.º, n.º 2 do CSC, como já referimos em várias ocasiões do presente estudo, contém uma causa de exclusão da ilicitude, o que significa que determinadas decisões empresariais, mesmo vindo a mostrar-se prejudiciais, tomadas no espaço de discricionariedade próprio da administração societária, em termos informados, leais e de acordo com critérios de racionalidade empresarial, não farão nascer a obrigação de indemnização de terceiros na esfera jurídica dos administradores. Por não estarmos perante hipóteses de responsabilização dos membros do órgão de administração, não há lugar à cobertura deste risco pelo contrato de seguro. Além disto, importa ainda mencionar o risco de empresa, que será suportado pela coletividade dos sócios, cujo investimento poderá não produzir rendimento. Este risco é intrínseco à atividade empresarial, sendo qualificado pelos seguradores como tecnicamente inassegurável²⁵⁷.

Em suma, como ponto de partida, podemos afirmar que as apólices cobrem, de uma forma geral e num momento anterior à análise das exclusões consideradas típicas, as

²⁵⁶ Respetivamente, *vide* AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.11, p. 7., e HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 1.

²⁵⁷ *Cfr.* RONCERO SÁNCHEZ, “El Seguro de Responsabilidad (...)”, *op. cit.*, 2005, p. 23. O autor aponta que os administradores, em rigor, não assumem responsabilidade pelo risco de empresa, uma vez que as suas obrigações são de meios e não de resultados. Igualmente, um administrador que seja simultaneamente sócio não terá o risco de empresa incluído na cobertura da apólice, visto que a delimitação desta se ancora na violação de deveres cometida no desempenho das funções de administração.

hipóteses de responsabilidade civil dos administradores previstas nos arts. 72.º, 78.º, n.º 1 e 79.º, n.º 1 do CSC, bem como outras estreitamente conexas com estas, tais como a responsabilidade dos membros do órgão de administração da sociedade diretora perante a sociedade dominada ou subordinada e a responsabilidade perante os trabalhadores²⁵⁸.

b. O CÍRCULO DE TERCEIROS

A delimitação do círculo de terceiros, para efeitos do contrato de seguro de responsabilidade dos administradores, não nos é dada pela lei. Atentando no disposto no art. 137.º do RJCS, o preceito faz referência ao terceiro, a favor do qual emergirá uma obrigação de indemnizar, mas não nos é dada qualquer definição. Perante isto, serão as apólices o instrumento onde encontraremos a noção de terceiro e, a partir do aí disposto, alcançaremos uma definição satisfatória.

Uma das apólices a que tivemos acesso não nos apresenta uma definição de terceiro, recorrendo a uma enumeração não taxativa que, apesar de enunciar alguns dos sujeitos entendidos como terceiros, acaba por se mostrar demasiado lata, não sendo possível inferir uma noção geral do apresentado no clausulado. O elenco incluído nestas condições gerais corresponde, quase totalmente, ao círculo alargado de sujeitos a quem a lei reconhece o direito de intentar uma ação de responsabilidade contra os administradores, nos termos dos arts. 72.º, n.º 1, 78.º, n.º 1 e 79.º, n.º 1 do CSC²⁵⁹. Já em relação a uma outra apólice, não se encontra sequer qualquer tentativa de definição de terceiro, sendo apenas estipulado que a seguradora suportará os prejuízos emergentes de qualquer reclamação apresentada contra uma pessoa segura²⁶⁰.

Parece que, pelo menos tendo em conta as apólices do mercado português que conseguimos consultar, não será a partir das definições de terceiro contidas, ou não, nas apólices que conseguiremos obter a delimitação cabal do círculo dos terceiros que poderão

²⁵⁸ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 454. Sobre este tipo de responsabilidade em específico, vide ABREU, J. M. Coutinho de/RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil de Administradores (...), op. cit.*, p. 47.

²⁵⁹ Vide AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 1.A., p. 4. Depois da referida enumeração, a apólice contém ainda a expressão “qualquer outro terceiro”.

²⁶⁰ Vide HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 3.

exigir a indemnização através do seguro *D&O*. Para isto, será necessário o exercício complementar de análise das exclusões de cobertura das referidas apólices, de que trataremos mais adiante.

c. O ÂMBITO TEMPORAL DA COBERTURA: O PROBLEMA DOS *LONG TAIL RISKS* E A OPÇÃO PELAS CLÁUSULAS *CLAIMS MADE*

Neste ponto, vamos partir do pressuposto da não identidade entre a vigência do contrato de seguro e o âmbito temporal de cobertura do risco. Acontece que, ao contrário do que se poderia pensar, a delimitação do referido âmbito temporal pode não coincidir com a duração do contrato, entendido como o período indicado nas condições particulares durante o qual se encontram em vigor as garantias da apólice. Nos termos do RJCS, deve constar da apólice o âmbito temporal do contrato, i.e., o período dentro do qual o sinistro deve ocorrer para que se constitua a obrigação do segurador, existindo a possibilidade de estipulação pelas partes de um *discovery period*²⁶¹.

Existem várias teses para a delimitação temporal da cobertura, que vão suscitar diferentes questões no momento de acionamento do seguro *D&O*. Em primeiro lugar, o momento relevante poderá ser o do facto gerador da responsabilidade civil (*action committed basis*), o que significa que estarão cobertos os sinistros cujo facto gerador se verificou durante a vigência da apólice. Depois, noutra hipótese, o critério poderá identificar-se com o momento da ocorrência ou manifestação, se posterior, do dano (*loss occurrence basis*), caso em que o sinistro é independente da causa geradora ou da reclamação, desde que a ocorrência do dano se tenha verificado no período de vigência. Finalmente, temos o sistema *claims made*, segundo o qual o momento relevante será o da reclamação, independentemente do facto gerador ou da ocorrência/manifestação do dano²⁶².

²⁶¹ Vide, respetivamente, o art. 37.º, n.º 1, e), e o art. 42.º, n.º 2 do RJCS. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 455-456; VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance (...), op. cit.*, p. 19. Sobre a importância da cobertura posterior, em específico, vide IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil (...), op. cit.*, pp. 206-211.

²⁶² Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 456-457; GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad (...), op. cit.*, pp. 199-200. Sobre as *claims made policies* no ordenamento espanhol, vide IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad*

Perante estas possibilidades, os seguradores do ramo da responsabilidade civil começaram a aperceber-se que existia um desfasamento temporal, as mais das vezes relevante em termos de cobertura, entre o facto gerador da responsabilidade, a produção do dano e a subsequente reclamação. Este problema é conhecido como os *long tail risks* ou IBNR (*Incurred But Not Reported*). O facto de se verificar o referido desfasamento temporal resulta numa dificuldade acrescida, ou até numa impossibilidade, de cálculo do risco para os seguradores, o que, por sua vez, vai significar o aumento dos prémios e a recusa de seguro de determinados riscos²⁶³.

Ora, as cláusulas *claims made* vêm solucionar o problema dos *long tail risks*, ao conexionar a prestação do segurador à reclamação do terceiro formulada na vigência da apólice, complementada com coberturas retroativa e posterior, sendo estipulado, deste modo, um *discovery period*²⁶⁴. Na prática, isto vai significar que o segurador não estará obrigado a realizar qualquer pagamento se a reclamação não for apresentada durante o período de vigência do contrato, ou dentro do período de cobertura posterior, mesmo que o facto gerador da responsabilidade ou o dano se produza durante esse período de tempo e tal facto seja, inclusive, conhecido pelo segurador^{265 266}.

Como resulta das apólices que consultámos, os seguradores, tanto nacionais como a nível internacional, optam por este último tipo de cláusulas, exigindo a apresentação de

Civil (...), *op. cit.*, pp. 201-205; no ordenamento italiano, *vide* SANGIOVANNI, Valerio, “L’Assicurazioni della Responsabilità Civile degli Amministratori”, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, N.º 6, 2013, pp. 39-40; relativamente às cláusulas *claims made* em termos gerais, e não especificamente no seguro *D&O*, *vide* CAMPOBASSO, Mario, “Evoluzioni e rivoluzioni nella giurisprudenza in tema assicurazioni *claims made*”, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, Vol. 72, N.º 2, 2019, pp. 138-152. Este autor distingue entre cláusulas *claims made* puras, impuras, *deeming clauses* e *sunset clauses*.

²⁶³ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 457-458.

²⁶⁴ Sobre as *discovery provisions*, *vide* ROMANO, Roberta, “What Went Wrong (...)”, *op. cit.*, pp. 11-12.

²⁶⁵ *Cfr.* MONTELEONE, Joseph P./CONCA, Nicholas J., “Directors and Officers (...)”, *op. cit.*, pp. 573 *et seq.* Os autores dão, ainda, conta dos chamados *notice of circumstances*, que permitem que os segurados comuniquem ao segurador diversos factos que poderão vir a resultar numa reclamação, mesmo que posterior ao período de vigência da apólice, estando o segurador, caso se venha a verificar a referida reclamação, obrigado a realizar a sua prestação. Facilmente se compreende que esta faculdade tem inerente um risco de abuso por parte dos segurados, que, como se verificou na prática norte-americana, acabavam por comunicar ao segurador, muito perto da data de fim da vigência da apólice, através das chamadas *laundry lists*, todas as deliberações tomadas pelo órgão de administração durante o período do seguro, o que acabava por transformar o sistema *claims made* em *loss occurrence*. Por esta razão, começam a ser introduzidos mecanismos que visam evitar essa utilização abusiva. Sobre isto, *vide* ainda IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 210 *et seq.*

²⁶⁶ Para um estudo aprofundado sobre o tema, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, “O acionamento de seguros de responsabilidade civil por administradores: as cláusulas *claims made*”, in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, 2016, pp. 97-137.

reclamação dentro do período de vigência do seguro. Não obstante, estas apólices admitem a possibilidade de alargamento deste âmbito temporal, finda a vigência do contrato, nomeadamente através da previsão de um período informativo ou período adicional de reclamação²⁶⁷.

Apesar disto, nem sempre foi o referido sistema aceite pela jurisprudência, tendo alguns tribunais estrangeiros se pronunciado pela nulidade de tais cláusulas, ou, pelo menos, pela atipicidade do contrato onde estas fossem inseridas²⁶⁸. Conseguimos destrinçar tanto desvantagens, como vantagens no sistema *claims made*, que importa abordar sumariamente.

Os autores que rejeitam o sistema, baseiam-se em argumentos como os vazios temporais de cobertura que são criados para os segurados²⁶⁹ e a posição negocial mais favorável do segurador em relação ao segurado, visto que o primeiro recebe sempre o valor do prémio, mas a isso poderá, em muitos casos, não corresponder a cobertura do risco. O mesmo é dizer que o facto de estarmos no período de vigência do contrato não significa necessariamente que o segurado esteja coberto pelo seguro por atos praticados durante esse tempo e, simultaneamente, a ausência de seguro poderá não implicar a ausência de cobertura, visto que um contrato de seguro posterior poderá oferecer cobertura retroativa. Apesar desta possibilidade, o tipo de cobertura referido coloca igualmente questões, nomeadamente ao potenciar o risco de fraude por parte dos segurados²⁷⁰. Esta posição doutrinal, como vemos,

²⁶⁷ Cfr. AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 1.A., p. 4, item 2.7, p. 6 e item 8.1, p. 12; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 3 e pp. 6-7.

²⁶⁸ Foi o caso em França, tendo a *Cour de Cassation* declarado este tipo de cláusula nula, e em Espanha, relativamente a contratos de seguro de responsabilidade civil médica, nos anos 90. Em Itália, por sua vez, através de um acórdão de 2005, a *Corte di Cassazione* considerou que o contrato que contivesse a cláusula *claims made* não poderia ser classificado como um verdadeiro contrato de seguro, tratando-se, ainda assim, de um contrato lícito, mas atípico. Sobre o panorama francês, vide LAMBERT-FAIVRE, Yvonne, *Droit des assurances*, 14^e éd., 2017, pp. 508 *et seq.* Para uma visão da jurisprudência espanhola e da subsequente reforma do art. 73.º da Lei 50/1980, de 8 de outubro, vide GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, pp. 201-204. Relativamente ao caso italiano, vide CAMPOBASSO, Mario, “Evoluzioni e rivoluzioni (...)”, *op. cit.*, pp. 138-152. O autor refere várias decisões recentes dos tribunais italianos que demonstram que, mesmo atualmente, não existe uma posição clara e pacífica na jurisprudência.

²⁶⁹ Este argumento, levantado variadas vezes pela doutrina, pode ser muito relevante na prática, nomeadamente quando se coloquem problemas de sucessão de apólices e de diferentes seguradores. Sobre isto, vide RAMOS, Maria Elisabete, “O acionamento (...)”, *op. cit.*, pp. 130-135; *id.*, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 466-468; GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, p. 207; SÁNCHEZ CALERO, Fernando, “La delimitación temporal del riesgo en el seguro de responsabilidad civil tras la modificación del art. 73 de la ley de contrato de seguro”, in *Revista Española de Seguros*, N.º 89, 1997, pp. 7-43.

²⁷⁰ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 460.

acaba por se basear em argumentos conexcionados com a incerteza contratual que possivelmente prejudicará, em diversas situações, os segurados, tutelando, talvez em demasia e em detrimento dos últimos, os interesses do segurador.

Por outro lado, as cláusulas *claims made* serão lícitas, não havendo qualquer obstáculo legal à sua previsão, uma vez que se fundam na autonomia da vontade quanto à delimitação do risco coberto ou à definição do que se entende por sinistro, que neste sistema se identifica com a reclamação, e já não com o facto causal. Parece que não há razão para alegar uma menor proteção dos segurados, visto que estamos perante uma explícita extensão da garantia que lhes é oferecida, ao estarem cobertas todas as reclamações dirigidas contra aqueles na vigência da apólice, independentemente do momento de prática do facto que lhes deu causa, somando-se ainda a possibilidade de cobertura de riscos anteriores à contratação do seguro. Relativamente à contraparte, este sistema tutela os seguradores, na medida em que, conferindo uma maior clareza na relação contratual, permite a fácil identificação do segurador que deverá prestar o pagamento da indemnização, em caso de sucessão de contratos. Isto vai ainda contribuir para a sustentabilidade financeira das empresas seguradoras e uma maior adequação entre o capital seguro e o valor da reclamação. Em suma, as cláusulas *claims made* permitem às empresas seguradoras conhecer com maior e razoável precisão, o âmbito das responsabilidades que poderão vir a assumir com a negociação daquele seguro, em concreto²⁷¹.

Se o âmbito temporal da cobertura fosse estipulado com base no facto causal ou do dano ocorrido, o direito do lesado a exigir a indemnização ao segurador só seria extinto com a prescrição do seu direito à indemnização, enquanto que no sistema *claims made* o sinistro é a própria reclamação, operando-se, com isto, uma dissociação entre a garantia do seguro e a responsabilidade civil do segurado. Se o lesado não apresentar a sua reclamação no período de vigência do contrato (ou posteriormente, no caso de ser negociada cobertura posterior), o segurado continua a ser responsável pelo facto danoso ocorrido naquele lapso de tempo, não beneficiando, contudo, do contrato de seguro²⁷². Perante isto, recordamos o argumento utilizado pelos autores que rejeitam este sistema, que defendem que o sistema *claims made* tutela em demasia os interesses dos seguradores, em detrimento dos segurados.

²⁷¹ Cfr. ALMEIDA, J. C. Moitinho de, *Contrato de seguro: estudos*, 2009, pp. 105 et seq.

²⁷² Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 461.

Apesar desta resistência doutrinal e jurisprudencial, verificou-se a expansão e normalização internacional das cláusulas *claims made* no setor segurador e, especialmente, no seguro *D&O*. Entre nós, o art. 139.º do RJCS reconhece a licitude destas cláusulas, ainda que com alguns limites. No n.º 1 do artigo mencionado, é consagrada como regra geral a cobertura da responsabilidade civil do segurado por factos geradores dessa responsabilidade ocorridos no período de vigência do contrato, estando igualmente abrangidos pedidos de indemnização apresentados após o termo do seguro. Parece, do disposto, que o legislador optou por basear o regime no *ocurrence basis*, salvaguardando os interesses do segurado, que vê garantidas eventuais reclamações posteriores ao *terminus* da vigência do contrato²⁷³.

Esta regra admite convenção em contrário, estando explícita no n.º 2 a validade da cláusula de delimitação temporal da cobertura que atenda à data da reclamação, tendo havido uma aceitação expressa do sistema *claims made* pelo nosso legislador. Como já foi apontado, as apólices comercializadas no mercado português contêm este tipo de cláusula, seguindo a tendência internacional de delimitação do âmbito temporal da cobertura a partir da reclamação, vista como o sinistro para efeitos do contrato²⁷⁴.

Caso se opte pela previsão desta cláusula no contrato de seguro, “não estando o risco coberto por um contrato de seguro posterior, o seguro de responsabilidade civil garante o pagamento de indemnizações resultantes de eventos danosos desconhecidos das partes e ocorridos durante o período de vigência do contrato, ainda que a reclamação seja apresentada no ano seguinte ao termo do contrato.”²⁷⁵. No que diz respeito a este ponto, encontramos duas situações distintas nas apólices que consultámos. Em qualquer uma delas, o denominado período adicional de reclamação ou período informativo está dependente do pagamento da apólice, o que significa que o tomador do seguro não terá direito a subscrever essa cobertura posterior quando não tenha sido feito o pagamento do prémio. Não obstante, numa destas apólices é oferecida uma extensão automática do período de reclamação de um ano, que será sempre um direito do tomador, independentemente do pagamento do prémio,

²⁷³ Cfr. MARTINEZ, Pedro Romano, “Modificações na legislação sobre contrato de seguro (Portugal)”, in *Revista Española de Seguros*, N.º 136, 2008, p. 663.

²⁷⁴ O referido é retirado do clausulado das apólices, que oferecem a cobertura de “(...) danos e custos de defesa derivados de uma reclamação (...)” ou dos “(...) prejuízos emergentes de qualquer reclamação apresentada contra uma pessoa segura (...)”. Vide, respetivamente, AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 1.A., p. 4; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 3.

²⁷⁵ Cfr. art. 139.º, n.º 3 do RJCS.

desde que não seja contratada outra apólice que venha substituir ou suceder à primeira. Isto parece estar em consonância com o estatuído no art. 139.º, n.º 3 do RJCS, enquanto que a outra apólice não faz qualquer menção a esta exigência legal. Não obstante possa parecer, *prima facie*, existir uma ilicitude nesta secção, cabe lembrar que nos seguros de grandes riscos, que é, tendencialmente, o caso do seguro *D&O*²⁷⁶, esta norma perde a sua natureza imperativa, não sendo obrigatória esta cobertura posterior²⁷⁷. Apesar de estarmos perante uma norma que visa essencialmente a proteção dos segurados, cuja vulnerabilidade é entendida como menor nos seguros de grandes riscos, por comparação aos seguros de riscos de massa, uma vez que os seguros *D&O* acabam por ser maioritariamente inseridos na primeira classificação, a relevância prática da norma acaba por se mostrar bastante ténue neste seguro específico²⁷⁸. Fica, contudo, a dúvida relativamente a esta ilicitude nos seguros *D&O* que, no caso concreto, devam ser classificados como seguros de riscos de massa.

Em suma, com o acolhimento legislativo das cláusulas *claims made* no ordenamento jurídico português, fica potenciada a harmonização das apólices de responsabilidade civil dos administradores nacionais com a prática internacional, contribuindo para uma maior e mais fácil disseminação deste tipo de seguro²⁷⁹.

d. DELIMITAÇÃO GEOGRÁFICA DO RISCO

Finalmente, importa abordar a questão da delimitação geográfica do risco no seguro *D&O*, questão esta da maior importância se tivermos presente a atuação marcadamente internacional das sociedades comerciais, mormente das grandes sociedades, o que resulta num risco acrescido para os seus administradores, que poderão ser responsabilizados à luz de diferentes ordenamentos jurídicos. Apesar da importância e complexidade do tema, não é nossa intenção analisá-lo de forma exaustiva, impondo-se, contudo, algumas notas.

²⁷⁶ Cfr. *supra*, capítulo II., A., vi.

²⁷⁷ Esta norma goza de imperatividade relativa, nos termos do art. 13.º, n.º 1 do RJCS, sendo que no n.º 2 do mesmo artigo estatui-se que as normas referidas no n.º 1 perdem a imperatividade referida quanto estejamos perante seguros de grandes riscos.

²⁷⁸ Apesar de a norma do n.º 3 do art. 139.º do RJCS prever as cláusulas de cobertura posterior, nada diz quanto às cláusulas de cobertura retroativa, que visam a cobertura de atos ilícitos ocorridos em data anterior ao termo inicial do contrato de seguro, cuja reclamação ocorra durante a sua vigência. A sua licitude resulta do disposto no art. 42.º, n.º 2 do mesmo diploma, com o limite estipulado no art. 44.º que, de modo absolutamente imperativo, proíbe a cobertura de sinistros já ocorridos e conhecidos do segurado e do tomador do seguro.

²⁷⁹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 463-464.

Podemos concordar, então, com o entendimento de que a dispersão da atividade da sociedade por vários territórios determina a equivalente disseminação do risco de responsabilidade civil dos administradores²⁸⁰. Como sabemos, no mercado único comunitário esta atividade internacional é potenciada e estimulada, através da concessão de diferentes liberdades, complementadas pela jurisprudência do TJUE, em sede de reenvio prejudicial. Podem, desta forma, ser levantadas diversas questões jurídicas, nomeadamente quando estas liberdades, especialmente a liberdade de estabelecimento das sociedades, chocam com as normas nacionais de conflitos de leis.

Parece, posto isto, que o âmbito territorial de cobertura do contrato de seguro deve coincidir com o âmbito territorial de atividade da sociedade, caso contrário os administradores não estarão devidamente protegidos. Verificamos, contudo, que não é exatamente isto o oferecido nas apólices *D&O* no contexto português, onde se diz que, através daquela apólice, se “(...) concede cobertura em todo o mundo, à exceção de reclamações apresentadas ou mantidas dentro da jurisdição dos Estados Unidos da América, dos seus estados, províncias, localidades, territórios ou possessões e/ou reclamações apresentadas em qualquer parte do mundo, mas baseadas nas leis dos Estados Unidos da América, dos seus estados, províncias, localidades, territórios ou possessões.”²⁸¹.

O referido remete ainda para a questão da lei reguladora da responsabilidade civil dos administradores, que deve ser distinguida da escolha da lei aplicável ao seguro de que tratamos. Relativamente à última questão, a matéria do direito aplicável ao contrato de seguro encontra-se no Regulamento Roma I, que acolhe o princípio da livre escolha da lei aplicável, para o contrato de seguro de grandes riscos, estatuidando ainda que na ausência de escolha, o contrato será regulado pela lei do país onde o segurador tem a sua residência habitual, ou, ainda, pela lei do país com o qual o contrato apresentar uma conexão manifestamente mais estreita, quando tal resulte claramente das circunstâncias do caso²⁸². Este Regulamento exclui expressamente do seu âmbito de aplicação material as questões

²⁸⁰ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 470.

²⁸¹ Vide *AIG, BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 8.2, p. 12.

²⁸² Cfr. art. 7.º, n.º 2 do Regulamento Roma I.

reguladas pelo direito das sociedades, o que significa que não existe a faculdade de escolha da lei aplicável referida quanto ao regime de responsabilidade dos administradores²⁸³.

iii. A COBERTURA DE RISCOS ACESSÓRIOS

Como já foi apontado, o seguro *D&O* não cobre somente o risco de responsabilidade civil dos administradores, incluindo na sua cobertura uma panóplia de outros riscos que lhe estão associados, ou pelo menos, que são suscetíveis de se materializar perante uma situação de reclamação. Entre estes, podemos retirar das apólices comercializadas no território nacional, a defesa jurídica, os custos de investigação, os custos de restituição de imagem e o reembolso à sociedade.

O mais relevante em termos práticos é o risco acessório de defesa jurídica, que já abordámos anteriormente a propósito da sua distinção face ao seguro de proteção jurídica²⁸⁴. Importa, no presente momento, verificar em que termos este risco é coberto pelas apólices portuguesas.

Primeiro, é comum encontrar clausulada a necessidade de consentimento do segurador para o incorrimento em despesas de defesa, existindo ainda a possibilidade de consentimento retroativo, nos casos em que não tenha sido possível obtê-lo anteriormente. Depois, não resulta das apólices consultadas nenhuma obrigatoriedade no sentido de ser o segurador a dirigir e a gerir a defesa, ressalvando-se, contudo, essa faculdade como direito que assiste àquele. Isto significa que o segurador poderá, consoante o que considerar mais vantajoso, associar-se e participar parcial ou totalmente na defesa, ou na negociação de pagamentos, de qualquer reclamação feita ao abrigo daquelas apólices²⁸⁵.

Consultando as normas do RJCS, verificamos que o art. 140.º permite que o segurador de responsabilidade civil intervenha em processo judicial ou administrativo em

²⁸³ *Cfr.* art. 1.º, n.º 2, f) do Regulamento Roma I. Esta exclusão já foi analisada diversas vezes na doutrina, num esforço de averiguação da regra relativamente à lei aplicável em matéria de responsabilidade civil dos membros do órgão de administração. Sobre isto, com diferentes posições e autores, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 475-476, nota 1819.

²⁸⁴ *Cfr. supra* ponto II., A., iii.

²⁸⁵ *Vide* AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 6.1., p. 11; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, pp. 8-9.

que se discuta a obrigação de indemnizar cujo risco ele tenha assumido, estando ainda previstas no n.º 2 e no n.º 3 do mesmo artigo situações em que existe o direito de o lesado demandar diretamente o segurador. Perante isto, e especialmente nestes últimos casos, compreende-se que este intervenha, evitando que o segurado aceite a responsabilidade sem tentar a defesa da reclamação, ou proceda a uma defesa deficiente, visto que o montante da indemnização não será suportado por ele.

Mesmo nos casos em que o segurador não assuma a defesa do segurado, haverá lugar à cobertura dos custos de defesa. Nos termos das apólices que consultámos, são elegíveis como despesas de defesa os honorários, gastos e custos necessários e razoáveis, os quais hajam sido incorridos, com o prévio consentimento por escrito do segurador, na investigação, defesa, recurso e/ou transação de uma reclamação apresentada contra a pessoa segura²⁸⁶.

Ora, cumpre relembrar que, nos termos do art. 6.º, n.º 5 do CSC, a sociedade responde solidariamente com os administradores quando estes são demandados por sócios ou terceiros. Isto significa que quanto mais o segurador pagar a título de despesas de defesa, menos restará do capital seguro para pagar indemnizações aos prejudicados pelas atuações ilícitas e culposas dos administradores²⁸⁷. Nestes termos, e no limite, pode dar-se o caso de o capital seguro ser total ou quase totalmente consumido pelos custos de defesa, que serão normalmente adiantados num momento inicial da reclamação, quando ainda não se sabe qual será o montante necessário para cobrir as indemnizações eventualmente devidas. Tendo isto presente, algumas apólices incluem limites específicos para os custos de defesa e, além disso, podem prever montantes adicionais para cobrir este tipo de despesa²⁸⁸.

²⁸⁶ Vide AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.5., p. 7; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 1.

²⁸⁷ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 482. Vide, ainda, AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 7.1., p. 12.

²⁸⁸ Vide HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores*, 2019, p. 7.

iv. A DELIMITAÇÃO DA COBERTURA ATRAVÉS DAS EXCLUSÕES

Como já sabemos, a cobertura que é efetivamente oferecida aos administradores não inclui todo e qualquer risco conexo com a atividade de administração de uma sociedade. Em primeiro lugar, existem riscos que são inasseguráveis, nos termos do regime dos contratos do seguro e, igualmente, em legislação específica²⁸⁹. Além disto, já no campo da liberdade contratual das partes, que lhes permite, entre outras coisas, a modelação do conteúdo contratual, detetamos um conjunto de cláusulas de exclusão de riscos que vêm dar o contributo final para a delimitação da cobertura tipicamente oferecida pelas apólices *D&O*, através, desta feita, de uma demarcação negativa.

Por intermédio das ditas cláusulas, as partes limitam o objeto do contrato de seguro, mediante o afastamento da obrigação de o segurador cobrir determinados riscos. Parece-nos pacífico que as partes tenham esta faculdade e façam uso da mesma para modelar o seguro *D&O* conforme a especificidade da sua situação concreta. Não obstante, tal liberdade de exclusão de riscos conhece limites, que se materializam no confronto com as normas imperativas, a ordem pública, a tipicidade mínima do contrato de seguro e aquelas que devem ser as obrigações essenciais tendo em conta o escopo prosseguido pelas partes. Nestes termos, não pode o contrato de seguro ser esvaziado do seu conteúdo mínimo, que se identifica com a cobertura do risco de indemnização de terceiros pelo segurado, nem desvirtuado o seu escopo ou fim contratual²⁹⁰.

Dito isto, seguir-se-á uma análise das exclusões mais comuns e importantes para o desenho dos contornos do seguro *D&O*, no contexto da qual optaremos sempre por uma perspetiva prática, invocando, para isso, as apólices que já conhecemos e temos vindo a analisar ao longo do presente estudo.

a. EXCLUSÕES RELATIVAS AO FACTO GERADOR DA RESPONSABILIDADE

Em primeiro lugar, é comum encontrar nas apólices a exclusão de reclamações, investigações ou circunstâncias que se baseiem em factos prévios à vigência do contrato, dos

²⁸⁹ Sobre isto, vide *supra* o ponto III., B., i.

²⁹⁰ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 484.

quais a sociedade-tomadora tivesse conhecimento e/ou que tivessem sido notificados ao abrigo de outra apólice²⁹¹. Esta cláusula visa essencialmente a proteção do segurador que utiliza o sistema *claims made* na delimitação temporal da cobertura, evitando a cobertura de reclamações apresentadas durante a vigência do contrato, mas que dizem respeito a factos anteriores já conhecidos ou até notificados a outra seguradora. Já não será assim nos casos em que seja negociada uma cobertura retroativa que, na nossa prática seguradora e tendo em conta as apólices consultadas, parece não ser a regra²⁹².

Depois, outra exclusão ligada ao facto gerador da responsabilidade vem afastar a cobertura perante atos praticados com intenção de assegurar, ou que efetivamente assegure, benefícios pessoais, ou para outra empresa onde o segurado seja administrador, empregado ou sócio, aos quais qualquer pessoa segura não tivesse legalmente direito²⁹³. A ser permitida esta cobertura, o segurador, perante uma reclamação, procederia ao pagamento dos montantes em causa e, ao mesmo tempo, o segurado conservaria a retribuição desse ato ilícito. Note-se que a restituição da vantagem, benefício ou remuneração a que o administrador não tinha direito, por isso mesmo, não consubstancia qualquer dano ou perda²⁹⁴.

Finalmente, podemos ainda apontar a exclusão da cobertura dos danos punitivos e exemplares. No nosso ordenamento, é questionável a legalidade da condenação do lesante em montantes que ultrapassam a medida do dano, com um cariz marcadamente punitivo ou exemplar²⁹⁵. Não obstante, e apesar de ser normalmente referida como uma exclusão típica,

²⁹¹ Vide AIG, *BusinessGuard D&O*: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores, 2011, item 4.2., p. 10; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, p. 5.

²⁹² Afirmamos isto apesar de ser defendido que as cláusulas de cobertura retroativa, em conjunto com as que conferem cobertura posterior, são parte essencial das apólices *claims made*. Neste sentido, vide RAMOS, Maria Elisabete, “O acionamento (...)”, *op. cit.*, pp. 108-109.

²⁹³ Vide AIG, *BusinessGuard D&O*: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores, 2011, item 4.1., p. 10; HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, p. 4.

²⁹⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 486-487. Sobre esta exclusão, de uma perspectiva da *common law*, vide ACKERMAN, Joshua P., “A Common Law Approach to D&O Insurance “In Fact” Exclusion Disputes”, in *The University of Chicago Law Review*, Vol. 79, N.º 4, 2012, pp. 1434-1436.

²⁹⁵ No ordenamento português, é ponto assente que a responsabilidade civil tem uma função reparadora, mas, ao mesmo tempo, grande parte dos autores entendem esta função como primária, sendo que parece não existir razão para não se explorarem outras possibilidades, podendo outras funções relevar, a título acessório ou secundário. A responsabilidade civil pode ter uma função punitiva, constituindo uma sanção de um ato ilícito. A aceitar esta tese, a responsabilidade emerge de uma violação, sem ser necessária a produção de dano. Depois,

detetamos diferenças entre as apólices neste ponto. Por um lado, verificamos que, numa apólice, este tipo de dano nos aparece como uma exclusão²⁹⁶, sendo que, por outro lado e noutra apólice, encontramos a sua inclusão explícita na definição de prejuízo para efeitos do contrato, ressalvando-se a hipótese de os *punitive and exemplary damages* não serem seguráveis por lei, caso em que se devem entender como excluídos²⁹⁷. Como fica claro, nos termos desta apólice, optando pelo entendimento segundo o qual os danos punitivos não são admissíveis entre nós, acabamos por estar perante a sua exclusão do âmbito de cobertura do seguro *D&O*.

b. A EXCLUSÃO DO DOLO

Nas apólices *D&O* encontramos a exclusão de ações ou omissões dolosas, fraudulentas, ou deliberadamente ilegais cometidas por qualquer segurado²⁹⁸. Apesar de figurar como exclusão da cobertura do seguro, importa lembrar que entendemos os atos e omissões dolosos como riscos inasseguráveis ao abrigo de apólices *D&O*. Remetemos, aqui, para o que foi dito a este respeito, *supra*²⁹⁹.

É ainda de apontar o disposto no art. 46.º do RJCS que, apesar de estatuir como regra a não exigibilidade da prestação convencionada ao segurador no caso de sinistro

também se pode atribuir uma função preventiva à responsabilidade civil, na medida em que esta se configure como desencorajadora da prática de atos ilícitos e danosos. Logo no art. 494.º do CCiv, o legislador previu a possibilidade de aplicação de uma indemnização de montante inferior ao dano causado, quando a responsabilidade se funde em mera culpa, e a situação patrimonial, tanto do lesado como do agente, o justifiquem. Nestes casos, não deve o tribunal seguir critérios fixos, fixando-se o montante da indemnização de forma equitativa. Muitos autores veem, neste preceito, a consagração de uma função sancionatória e preventiva da responsabilidade civil. Depois, é igualmente de referir o art. 570.º do CCiv, em que, tal como acontece com o art. 494.º do CCiv, só uma função preventiva e punitiva justifica a redução, ou até a exclusão, da indemnização quando o lesado tenha contribuído culposamente para a produção ou agravamento do dano. Visto que a norma manda o tribunal ponderar o grau de culpa do lesante e do lesado, fica patente a função punitiva da responsabilidade civil, além do mero ressarcimento do dano causado. Sobre o ponto, e de modo mais aprofundado, *vide* GUIMARÃES, Patrícia Carla Monteiro, “Os Danos Punitivos (...)”, *op. cit.*, pp. 159-206; LOURENÇO, Paula Meira, “Os Danos Punitivos”, *op. cit.*, pp. 1019-1111; *Id.*, *A Função Punitiva (...)*, *op. cit.*.

²⁹⁶ *Vide* HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, p. 2. É de apontar que na Secção III – Responsabilidade Civil Corporativa, as indemnizações com carácter punitivo já aparecem como cobertas pela apólice.

²⁹⁷ *Vide* AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 3.21., p. 8.

²⁹⁸ *Vide* AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 4.1., p. 10; HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, p. 4.

²⁹⁹ *Vide* ponto III, B., i.

dolosamente causado pelo tomador ou pelo segurado, deixa espaço à cobertura deste tipo de ato. Isto será possível, nomeadamente, mediante disposição legal ou regulamentar nesse sentido, assim como convenção não ofensiva da ordem pública quando a natureza da cobertura o permita. No nosso caso, além de não existir qualquer disposição legal ou regulamentar que autorize essa cobertura, não se pode olvidar que o *moral hazard* é uma preocupação relevante, e provavelmente a mais determinante, na estrutura do seguro *D&O*, que levaria a resultados inoportáveis no caso de se cobrirem atos ou omissões dolosas dos administradores-segurados.

Impõe-se uma nota final, dando conta de que as condutas dolosas de um segurado não serão imputáveis aos outros, questão que poderia ser levantada, visto estarmos perante um seguro que protege um grupo de administradores cuja responsabilidade é solidária, nos termos do art. 73.º do CSC³⁰⁰.

c. EXCLUSÕES RELATIVAS À IDENTIDADE DO TERCEIRO LESADO

Uma exclusão baseada na identidade do terceiro lesado bastante comum identifica-se com a *insured v. insured exclusion*, que visa, essencialmente, evitar o conluio entre administradores, na medida em que uma ação intentada por um membro do órgão de administração contra outro não terá cobertura ao abrigo do seguro *D&O*.

Ora, importa averiguar, entre nós e face ao nosso regime jurídico-societário, se se justifica esta exclusão, uma vez que aos administradores enquanto tais não é reconhecida legitimidade para efetivar a responsabilidade contra outros administradores. Não obstante, podemos estar perante um administrador-sócio ou que seja igualmente credor da sociedade, caso em que, eventualmente, poderá ser movida uma ação nesses termos. Será o caso de um administrador-sócio de uma sociedade subordinada intentar a ação social de responsabilidade contra os administradores da sociedade diretora, nos termos do art. 504.º, n.º 2 do CSC³⁰¹.

³⁰⁰ Neste sentido, vide RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 490-491; AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 4.1., p. 10.

³⁰¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 492-493.

Nas apólices consultadas, curiosamente, não encontramos explicitamente esta exclusão, o que demonstra que, na prática, o risco referido não parece ser preponderante na contratação *D&O*. Diferentemente, as apólices internacionais contêm normalmente esta exclusão, sendo que algumas frisam que esta só será aplicável no caso de a reclamação ser apresentada na condição de administrador e já não na de sócio, o que será determinante perante um administrador-sócio. Na mesma linha, parece que esta exclusão não abrange igualmente as reclamações apresentadas por um administrador-credor (social) ou por um administrador-terceiro³⁰². Posto isto, a sua utilidade prática aparece reduzida ao mínimo, parecendo que não se justifica entre nós e face ao nosso regime jurídico-societário de responsabilidade civil dos administradores.

Depois, encontramos a exclusão das reclamações interpostas por acionistas maioritários, com participação relevante ou com posição de controlo na sociedade tomadora, para evitar o conluio entre os administradores e estas categorias específicas de acionistas, que serão especialmente influentes na atividade decisória da administração da sociedade. Encontramos a fixação quantitativa da percentagem do capital social relevante em 50%, em algumas apólices, apesar de, muitas vezes, ser fixada abaixo desse valor³⁰³.

d. A QUESTÃO DOS ADMINISTRADORES-ACIONISTAS

A figura do administrador-sócio ou administrador-acionista, referida *supra*, levanta ainda outra questão, intimamente ligada com a chamada cláusula de danos próprios. Nos termos do art. 137.º do RJCS, é exigida alteridade entre quem se encontra obrigado a indemnizar e o terceiro lesado, i.e., a responsabilidade civil não se estende a danos sofridos pelo próprio responsável. E esta exigência parece ser posta em causa quando estamos perante um administrador-acionista, na medida em que os segurados participam no capital social da tomadora do seguro, sendo, simultaneamente, administradores responsáveis e acionistas da sociedade-tomadora que receberá o pagamento da indemnização pela seguradora. O risco de conluio é flagrante, como facilmente se deduz.

³⁰² Neste sentido, *vide* RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad (...)*, *op. cit.*, p. 289; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 493-494.

³⁰³ *Vide* HISCOX, Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores, 2019, p. 6; MORAL DOMÍNGUEZ, José Fernández, *El Seguro (...)*, *op. cit.*, p. 152. O autor aponta que esta percentagem se situará, normalmente, acima dos 10%.

A doutrina alemã desenvolveu uma solução para esta questão, que se prende com a redução das indemnizações calculada na proporção em que o administrador-sócio responsável participa no capital social da tomadora do seguro³⁰⁴. Apesar de conseguirmos identificar alguma utilidade nesta redução, que visa essencialmente ajustar aquele que deve ser o montante da indemnização face ao facto de os responsáveis deterem participação social na sociedade-tomadora, verificamos igualmente que existem pontos em que esta solução falha. Não sendo fixado o momento relevante em que se deve averiguar a proporção em que o administrador-acionista participa no capital social, pode acontecer que a redução não alcance cabalmente o seu fim de adequação. Além disso, no caso de o(s) administrador(es) deter(em) uma participação social relevante, o montante da indemnização pode ser excessivamente reduzido, o que poderá prejudicar a sociedade na sua pretensão de se tornar indemne e, no limite, os seus credores. Note-se que, independentemente do valor, mais ou menos relevante, o montante referido irá sempre beneficiar igualmente os sócios não responsáveis e os responsáveis³⁰⁵.

A doutrina aponta ainda como solução a *individual pro rata recovery*, nos termos da qual a indemnização não ingressa no património da sociedade, sendo entregue diretamente aos acionistas não responsáveis, na medida da sua participação social. Parece ser a opção mais eficaz para impedir o benefício indevido dos administradores responsáveis, mas, entre nós, não pode ser admitida. Como sabemos, a indemnização tem de integrar o património da sociedade, nos termos do art. 77.º, n.º 1 do CSC³⁰⁶.

e. EXCLUSÕES TERRITORIAIS

Atualmente, perante a atividade global das grandes sociedades, que se traduz em riscos acrescidos e (ainda mais) difíceis de avaliar, as seguradoras protegem-se através da inserção de cláusulas de exclusão de sinistros ocorridos em determinados territórios. No

³⁰⁴ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 495-496.

³⁰⁵ Aponta-se, ainda, que o próprio âmbito de cobertura do seguro é excessivamente reduzido, sendo que alguns autores, devido a isto, defendem a nulidade da cláusula. Cfr. LANGE, Olivier *apud* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 496. Por outro lado, outros autores consideram que apesar de a cláusula operar, potencialmente, uma limitação quantitativa relevante do montante da indemnização, não será nula. Neste sentido, *vide* IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil (...)*, op. cit., p. 138.

³⁰⁶ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 496; IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil (...)*, op. cit., p. 142, nota 205.

seguro *D&O*, são especialmente relevantes os riscos de responsabilização dos administradores nos EUA, onde a litigância é tradicionalmente agressiva e dispendiosa, potenciada pela admissibilidade dos danos punitivos, o sistema de *contigent fees* relativamente aos honorários dos advogados e as famosas *class actions*³⁰⁷.

Conformemente, encontramos esta exclusão nas apólices comercializadas no mercado nacional. Por um lado, é comum depararmo-nos com a exclusão total, através da qual a apólice não cobre qualquer reclamação apresentada ou mantida no território dos EUA, ou, pelo menos, baseada nas suas normas³⁰⁸. Por outro lado, encontramos a exclusão de reclamações baseadas em legislação específica norte-americana, como a RICO, a SEC e a ERISA³⁰⁹, complementada com uma exclusão de carácter geral das reclamações no âmbito ou sujeitas às leis dos EUA³¹⁰.

f. A EXCLUSÃO DA RESPONSABILIDADE POR ATOS DE POLUIÇÃO

No início do presente século, as atenções começaram a voltar-se para as alterações climáticas que se ficam a dever, em grande parte, à poluição provocada por grandes empresas e pela produção em massa que lhes aparece associada. Ora, com a regulação ao nível ambiental, emergiram novos deveres para as administrações das empresas, mormente nas pessoas dos seus administradores. Na sequência disto, os seguradores viram o risco a aumentar nas apólices *D&O* e, numa reação normal e inicial, decidiram excluir da cobertura todas as reclamações potenciadas por atos de poluição³¹¹.

³⁰⁷ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 497.

³⁰⁸ Cfr. AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011, item 8.2., p. 12.

³⁰⁹ Respetivamente: *Racketeer Influenced and Corrupt Organizations Act, Securities Act of 1933, Securities Exchange Act of 1934 e Employment Retirement Income Security Act of 1974*. Quanto à exclusão das reclamações baseadas na ERISA, é de apontar que existe um seguro específico que visa cobrir esse risco, razão pela qual aparece como excluída da cobertura da apólice *D&O*. *Vide supra*, I., D., iii., nota 78.

³¹⁰ Cfr. HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, p. 5.

³¹¹ Uma vez que o seguro *D&O*, como sabemos, se desenvolveu no contexto norte-americano, é nesse mesmo ordenamento que verificamos estas exclusões. Sobre o ponto, *vide* DONALD, Willie J./TOR, Loly G., “Climate Change and the D&O Pollution Exclusion” in *Tort Trial & Insurance Practice Law Journal*, Vol. 41, N.º 4, 2006, pp. 1033-1047.

Atualmente e especialmente no nosso ordenamento, que se encontra inserido na União Europeia, tendo de respeitar diversos princípios ambientais de origem comunitária, encontramos cláusulas em algumas apólices *D&O* que conferem explicitamente cobertura a reclamações por poluição³¹², sendo que noutras não é feita menção especificamente a este tipo de ato, nem ao nível das coberturas, nem das suas exclusões³¹³.

Posto isto, tendo em conta que nos dias de hoje a poluição e as alterações climáticas são um ponto fulcral para a administração das sociedades, mormente das que mais contribuem para o problema devido à natureza da sua atividade, é normal que o seguro *D&O* inclua na sua cobertura as reclamações que possam advir de infrações a normas de cariz ambiental. Neste ponto, importa lembrar que as apólices *D&O* excluem, de princípio, os atos dolosos e a responsabilidade contraordenacional e criminal, sendo que se for este o caso, não será necessária uma cláusula de exclusão específica para que o segurador se furte à cobertura desta responsabilidade.

³¹² Vide HISCOX, *Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Diretores e Administradores*, 2019, p. 19.

³¹³ Por exemplo, vide AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011. Nesta apólice não encontramos referência ao ponto em análise, mas entendemos que se encontra inserido na cláusula geral de cobertura da responsabilidade civil dos administradores, uma vez que também não faz parte das exclusões.

IV. O SEGURO *D&O* NO MERCADO DIGITAL: A QUESTÃO RECENTE DO CIBER-RISCO

Nada é mais atual ou está tão na ordem do dia como a questão do ciber-risco, que se traduz numa panóplia de riscos que as tecnologias da informação potenciam para as empresas, ao nível dos programas, redes e dados utilizados diariamente nas suas atividades. Nos dias que correm, não é fácil imaginar uma operação que não tenha uma componente digital, seja qual for o setor de atividade, pelo que a esmagadora maioria das empresas terá contacto com os riscos próprios do mercado digital.

As grandes sociedades, nomeadamente multinacionais e tecnológicas, estão à mercê de ataques informáticos, que poderão provocar, e efetivamente provocam, como bem sabemos, danos inestimáveis e potencialmente ruinosos³¹⁴. Não se pretende com isto afirmar que as PME's estão livres de ser atacadas uma vez que, apesar de serem alvos menos apetecíveis devido à menor faturação, serão, em regra geral, as empresas com menores medidas implementadas ao nível da *cybersecurity*³¹⁵. Estes ataques podem ser levados a cabo por *hackers*, que são indivíduos ou equipas que se dedicam a encontrar falhas de segurança e a extrair informação, podendo posteriormente vendê-la, torná-la pública ou exigir um valor pelo seu resgate (*ransomware*).

Poucos meses antes de sermos confrontados com uma pandemia inimaginável, o risco cibernético foi, pela primeira vez, classificado como a maior ameaça para as empresas a nível global, mantendo-se como a segunda maior preocupação entre as empresas portuguesas³¹⁶. No contexto de um estudo promovido pela seguradora Hiscox, estima-se que os danos provocados por ataques cibernéticos tenham rondado, em 2020, valores médios de 57 mil dólares e que os prejuízos totais das empresas inquiridas que pagaram resgates tenham ascendido a cerca de 381 milhões de dólares³¹⁷.

³¹⁴ Os *Luanda Leaks* são um exemplo esclarecedor e bem recente disto mesmo. Apesar de ter deixado a descoberto inúmeras alegadas ilegalidades, tornou igualmente públicas informações internas sensíveis ou mesmo confidenciais, referentes a clientes, a sociedades de advogados contratadas, a credores, etc.

³¹⁵ Cfr. NÚÑEZ ROZAS, Iván, “Los Seguros de Administradores y Directivos (D&O) en el Mercado Digital” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, 2019, pp. 224-226.

³¹⁶ Cfr. ALLIANZ, *Allianz Risk Barometer 2020*, 2020, p. 11 e *id.*, *Allianz Risk Barometer 2020: Appendix*, 2020, p. 9. Dando conta da evolução crescente da importância do ciber-risco para as empresas, vide RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate governance, cyber-risk and directors’ protection”, in *Revista de Derecho de Sociedades*, N.º 57, 2019, p. 7.2.

³¹⁷ HISCOX, *Hiscox Cyber Readiness Report 2020*, 2020, pp. 2-3.

Afirmando-se como um risco cada vez mais relevante, nomeadamente no contexto COVID-19 em que o trabalho remoto veio testar e evidenciar as falhas dos sistemas informáticos, as sociedades começam a investir na ciber-segurança e a precaver-se, começando a aparecer, simultaneamente, propostas de apólices e de coberturas específicas no mercado segurador³¹⁸.

No que diz respeito ao seguro de responsabilidade civil dos administradores, importa, num primeiro momento, averiguar em que termos poderão estes riscos traduzir-se em reclamações contra os membros do órgão de administração. No caso de não existir um dever legal ou estatutário específico de zelo pela ciber-segurança da sociedade, podemos mobilizar o dever geral de cuidado, consagrado no art. 64.º, alínea a), do CSC, especialmente na sua dimensão de dever de controlo organizativo-funcional. Nestes termos, os administradores têm o dever de participar na vida societária e de se manter a par das questões e dificuldades sentidas interna, no seio da sociedade, e externamente, a nível do mercado e do setor, tendo, nomeadamente, de tomar decisões relacionadas com ciber-riscos³¹⁹. Provavelmente, já existirão, em muitos estatutos, deveres dos administradores no sentido de promover e garantir a implementação de medidas que visem minimizar os riscos de violação dos sistemas de ciber-segurança.

Não obstante, as apólices comercializadas visam essencialmente a proteção da sociedade, sendo produtos mistos através dos quais se cobrem os gastos em que a sociedade poderia incorrer face a uma falha de segurança nos seus sistemas, tais como eventuais indemnizações devidas a terceiros. Têm ficado para segundo plano as questões referentes à responsabilização própria dos administradores conexonada com os riscos referidos³²⁰.

Apesar disto, perante a questão de se podem as apólices *D&O* proteger os administradores destes riscos, devemos dar especial atenção às exclusões que tipicamente encontramos neste seguro. A exclusão de atos de terrorismo, que é comum encontramos

³¹⁸ Um estudo levado a cabo pela Willis Towers Watson, nos EUA, demonstrou que os colaboradores das empresas não estão sensibilizados para a questão, tendo comportamentos de risco, nomeadamente acedendo remotamente à rede da empresa através de ligações públicas não seguras, partilhando palavras-passe, consultando informação confidencial em espaços públicos. Para esta falta de cuidado e consciência dos riscos contribui uma ausência ou insuficiência de formação específica acerca da ciber-segurança. *Vide* WILLIS TOWERS WATSON, *Decode Cyber Risk: Cyber Risk Culture Survey*, 2018, disponível para consulta em <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Solutions/products/cyber-risk-culture-survey>.

³¹⁹ Neste sentido, *vide* RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate governance (...)”, *op. cit.*, p. 7.6.

³²⁰ *Cfr.* NÚÑEZ ROZAS, Iván, “Los Seguros (...)”, *op. cit.*, p. 238.

nestas apólices, poderão afastar a cobertura de reclamações quando o segurador considere, por exemplo perante uma situação de *ransomware*, que estamos perante uma forma de terrorismo. Também no caso de estar prevista uma exclusão de violações de direitos de propriedade intelectual, pode a cobertura ser afastada, devendo sempre ser tido em atenção o *wording* das apólices contratadas³²¹

Este cenário poderá sofrer alterações num futuro próximo, tendo em conta o disposto no Regulamento Geral de Proteção de Dados³²², que impõe procedimentos em matéria de dados pessoais, e define ainda o conceito de dados sensíveis, que serão submetidos a condições especiais de tratamento. As medidas a tomar para cumprimento deste Regulamento passarão, necessariamente, pela atuação da administração e implicarão adaptações dos sistemas informáticos utilizados. Além disto, o regime sancionatório afeta pessoalmente o responsável pelo tratamento de dados³²³.

Importa ainda dar nota da importância crescente das tecnologias da informação no setor financeiro, como é o caso da denominada *blockchain*, através da qual são movimentados capitais, ativos e informação, ficando patente a relevância da responsabilidade eventual dos administradores perante uma falha dos sistemas utilizados para estes fins³²⁴.

Posto isto, poderá estar para breve uma ampliação da cobertura *D&O* aos ciber-riscos que, previsivelmente, farão cada vez mais parte do quotidiano societário e terão uma relevância crescente nas (in)decisões tomadas pelos administradores.

³²¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate governance (...)”, *op. cit.*, p. 7.8.

³²² Vide Regulamento 2016/679 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 27 de abril de 2016. Sobre isto, *vide* ainda RAMOS, Maria Elisabete, “Corporate governance (...)”, *op. cit.*, p. 7.3.

³²³ Sobre o ponto, *vide* JIMENO MUÑOZ, Jesús, “La Responsabilidad Derivada del Tratamiento de Datos en el Ecosistema Digital” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, 2019, pp. 113-140.

³²⁴ Cfr. NÚÑEZ ROZAS, Iván, “Los Seguros (...)”, *op. cit.*, pp. 238-239. Relativamente à tecnologia *blockchain* e à cobertura dos riscos inerentes, *vide* FERNÁNDEZ MANZANO, Luis Alfonso, “Una Aproximación al Aseguramiento de los Sistemas *Blockchain*” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, 2019, pp. 167-195.

V. CONTRATAR OU NÃO CONTRATAR? (IN)EFEITOS NA *CORPORATE GOVERNANCE* DAS SOCIEDADES

Importa, chegados aqui, analisar os potenciais efeitos da contratação do seguro *D&O* na administração das sociedades anônimas, revisitando a experiência da realidade norte-americana, tendo em conta as suas origens e a sua influência no seguro de responsabilidade civil dos administradores, como o conhecemos.

Vimos já a importância que a contratação deste seguro pode ter para os administradores, em termos individuais, e para a própria sociedade, enquanto entidade. Por um lado, os administradores obtêm proteção contra os riscos de responsabilidade civil, de defesa jurídica e, por outro lado, quando seja contratado o *side B*, a sociedade fica garantida contra custos suportados em virtude da responsabilidade dos seus administradores.

Alguns dos argumentos utilizados no contexto norte-americano para a contratação do seguro *D&O* prendem-se com uma maior taxa de aceitação dos cargos de administrador executivo e de administrador-membro da comissão de auditoria; o segurador *D&O* acaba por atuar como fiscalizador externo da administração das sociedades³²⁵. Vejamos.

A. RECRUTAMENTO DE ADMINISTRADORES EXECUTIVOS

Existe a crença generalizada, na experiência norte-americana, de que o seguro *D&O* desempenha um papel de grande relevância no recrutamento de administradores executivos, crença essa que advém da crise dos anos 80 neste setor segurador, durante a qual as sociedades sentiram dificuldades acrescidas em recrutar administradores ou de reter os já contratados³²⁶. Os administradores são, inclusive, aconselhados a conhecer os termos das apólices contratadas pela sociedade, como um dos pontos a ter em consideração aquando do convite para integrar o *board*³²⁷.

A situação no ordenamento jussocietário nacional já não se afigura com os mesmos contornos. Só no caso de se compreender o art. 396.º como norma consagradora de um

³²⁵ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., pp. 372-373.

³²⁶ Sobre esta crise e as dificuldades referidas, com mais desenvolvimentos e bibliografia, vide supra I., B. ii.

³²⁷ Vide, por exemplo, WHITENER, Michael L./WALTON, Robert N./REDDING, Blake, *Corporate Governance for New Directors: the basics and beyond*, 2008, pp. 101-102.

seguro de responsabilidade civil obrigatório para os administradores, nomeadamente, das sociedades cotadas e das grandes anónimas, é que seria legítimo afirmar uma ligação privilegiada entre a contratação do seguro *D&O* e o ingresso dos administradores no cargo³²⁸.

Contra isto dir-se-á que houve uma intenção explícita do legislador em fomentar a procura do seguro *D&O*, especialmente nas sociedades cotadas e grandes anónimas³²⁹. Não obstante, como já vimos, a concretização desta intenção ficou aquém do idealizado, continuando o art. 396.º a colocar mais dúvidas do que certezas.

E não parece que a influência norte-americana seja decisiva para fundamentar tal afirmação, por a nossa realidade societária ser bastante diferente daquela³³⁰. Não se pode olvidar que é vivida uma situação de infra litigância em Portugal, potenciada pelas dificuldades societárias em aprovar uma ação social de responsabilidade, entraves vários à ação social *ut singuli*, a característica morosidade dos tribunais, elevados custos de processo, entre outros. Tudo isto acaba por “proteger” o património dos administradores de ações de responsabilidade, não sendo sentida uma especial utilidade na contratação do seguro *D&O*, para o eficaz recrutamento de administradores executivos³³¹.

Mas com isto não se pretende defender que a contratação deste seguro não terá absolutamente nenhum efeito na gestão da sociedade. Em termos negativos, poderá aumentar o *moral hazard*, devendo ser postas em prática medidas complementares aptas a mitigá-lo. Por outro lado, em termos de efeitos positivos, poder-se-á dizer que este seguro contribui para o desempenho (mais) protegido da discricionariedade empresarial³³², à semelhança do que é dito da *business judgment rule*, é apto a evitar ineficiências resultantes de

³²⁸ Neste sentido, vide DIAS, Gabriela Figueiredo/BEBIANO, Ana/CALDAS, Luís Filipe/CORREIA, Miguel Pupo, *Corporate Governance (...)*, op. cit., p. 52. Os autores entendem que as alterações introduzidas no art. 396.º criaram uma procura legal obrigatória, afirmando, em consequência, a ligação referida no texto. O nosso entendimento é, contudo, diverso. Relembramos que, além de entendermos que o seguro em causa no art. 396.º não se confunde com o seguro *D&O*, a prestação de caução não é obrigatória para todas as sociedades, podendo um número considerável dispensar esse dever, e a celebração do seguro é apenas uma de entre várias modalidades admitidas para o cumprimento do dever de prestar caução.

³²⁹ Sabemos que esta intenção existiu, efetivamente. Cfr. CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas (...)*, op. cit., p. 19.

³³⁰ Isto fica claro nas palavras de CÂMARA, Paulo, “O Governo (...)”, op. cit., p. 57.

³³¹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 375.

³³² Cfr. PÉREZ CARRILLO, Elena F./RAMOS, Maria Elisabete, “Responsabilidade Civil (...)”, op. cit., p. 297.

overcompliance e, além disso, pode incentivar boas práticas de governação, através das várias exclusões de cobertura das apólices³³³.

B. EFEITOS AO NÍVEL DA FISCALIZAÇÃO DA ADMINISTRAÇÃO: *OUTSIDE DIRECTORS* E SEGURADOR *D&O*

No sistema norte-americano, onde foi desenvolvido o *monitoring model*, os *outside directors*³³⁴ desempenham uma função muito relevante, uma vez que desempenham as suas funções de maneira independente, livre de qualquer interesse, sendo apenas guiados pelo interesse social³³⁵. Nestes termos, percebe-se que seja da maior importância a utilização de instrumentos que venham mitigar a pressão de litigância e responsabilização patrimonial que acompanham essas funções. O seguro *D&O* mostrava-se adequado a esse fim, acabando por contribuir para a contratação deste tipo de administrador, tão importante na fiscalização do *board of directors*³³⁶.

³³³ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, p. 376.

³³⁴ Importa olhar com mais atenção para o conceito de *outside director*, que não se identifica necessariamente com o de administrador independente. Dando-nos conta dos diferentes significados que podem ser retirados da expressão, vide PEASE, Donald E., “Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability” in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 12, N.º 1, 1987, pp. 28-30; Sobre a importância dos administradores independentes, acabando o autor por defender um repensamento, em termos funcionais, deste conceito, vide RINGE, Wolf-Georg, “Independent Directors: After the Crisis” in *Boards of Directors in European Companies*, European Company Law Series, Vol. 10, 2013, pp. 221-241.

³³⁵ Sobre o *monitoring model* e a sua evolução vide HAMILTON, Robert W., “Reliance and Liability Standards for Outside Directors” in *Wake Forest Law Review*, Vol. 24, N.º 1, 1989, pp. 5-8. Recentemente, levantam-se vozes na doutrina norte-americana que defendem um repensamento deste modelo, sublinhando que este sistema foi criado nos anos setenta, quando a realidade dos órgãos de administração era bastante diferente da atual. A proposta destes autores passa pelo *outsourcing*, através da contratação de “BSPs” (*Board Service Providers*), à semelhança do que é feito comumente quando se contratam os serviços de sociedades de advogados e consultoras, também eles externos à sociedade. Sobre esta proposta vide BAINBRIDGE, Stephen M., “Rethinking the Board of Directors: Getting Outside the Box” in *The Business Lawyer*, Vol. 74, N.º 2, 2019, pp. 285-296.

³³⁶ Era comum afirmar-se a raridade de agressão do património pessoal dos *outside directors* (também conhecida por *out-of-pocket liability*), uma vez que o pagamento das indemnizações ou transações era, as mais das vezes assumido pela sociedade, pelo segurador *D&O*, ou por outras entidades, como os *trust funds*. Neste contexto, alguns autores distinguem a hipótese de *nominal liability*, que se verifica quando o *outside director* é considerado responsável, ou aceita uma transação, mas sem suportar os encargos respetivos, da hipótese de *out-of-pocket liability*, em que o património pessoal destes administradores já suportará esses prejuízos. Cfr. BLACK, Bernard/CHEFFINS, Brian/KLAUSNER, Michael, “Outside Director Liability” in *Stanford Law Review*, Vol. 58, N.º 4, 2006, p. 1059. Apesar disto, no caso *Van Gorkom*, que data de 1985, os *outside directors* responderam pessoalmente pelas indemnizações. Sobre isto, vide *ibid.*, p. 1060.

Este panorama inverteu-se em 2004, quando a SEC adotou a política de que os encargos de transações celebradas devem ser suportadas pelo património pessoal dos intervenientes, numa tentativa de efetiva responsabilização destes, devendo, além disso, abdicar do direito de reembolso, seja na hipótese de ser prestado

Depois, na experiência norte-americana foi igualmente defendido que o segurador *D&O* ocupava uma posição privilegiada para fiscalizar externamente a administração³³⁷. Numa primeira fase, pré-contratual, vão ser reunidas informações sobre as práticas de *corporate governance* da sociedade, altura em que serão facilmente detetados pontos mais fracos, que aumentam o risco. Perante isto, o segurador poderá propor algumas alterações nessas práticas à sociedade, fazendo depender dessas mesmas adaptações a contratação do seguro *D&O*, ou até recusar a celebração do contrato³³⁸. Esta vigilância, segundo parece, contribuirá para que a atuação da administração se alinhe com os interesses dos acionistas, acabando por se mostrar igualmente benéfica para estes³³⁹.

pela sociedade, a título de *corporate indemnification*, seja no caso de ser devido pelo segurador, ao abrigo de uma apólice *D&O*. E assim sucedeu nos casos WorldCom e Enron, nos quais os *lead plaintiffs* exigiram que os *outside directors* suportassem parte da transação, apesar de reconhecerem que eles não estavam diretamente envolvidos nos ilícitos *sub judice*. Esta estratégia de responsabilização visou servir de aviso para todos os *outside directors* de sociedades abertas, que deviam exercer as suas funções no interesse dos acionistas, e que serviria igualmente para os casos em que os fiscalizadores permitiram a prática de fraude pelo *board*. Perante isto, instalou-se o pânico e o receio de que os autores de futuras *class actions* seguissem esta tendência. Não foi, contudo, o que se verificou. Os autores tratam estes dois casos como “*perfect storm or (...) nearly-perfect storm*”, com condições muito particulares, em que diversas circunstâncias, todas elas muito graves, ditaram este resultado altamente responsabilizante para os *outside directors*. Sobre estes pontos, vide BAILEY, Dan A., “D&O Liability in the Post-Enron Era” in *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 2, N.º 2, 2005, pp. 170 *et seq*; BLACK, Bernard/CHEFFINS, Brian/KLAUSNER, Michael, “Outside Director (...)”, *op. cit.*, p. 1057 e pp. 1118 *et seq*.

Estamos, então, em condições de afirmar que estamos perante exceções à regra (que a confirmam) e que continuou a entender-se que o seguro *D&O* protege, efetivamente, os administradores e que constitui um instrumento apto a captar pessoas dispostas a exercer funções de *outside director*. Encontrando-se estes administradores protegidos por apólices *D&O* adequadas, serão raros os casos de agressão do seu património pessoal. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 377-379.

³³⁷ Sobre isto, vide DONELSON, Dain C./YUST, Christopher G, “Insurers and Lenders as Monitors during Securities Litigation: Evidence from D&O Insurance Premiums, Interest Rates, and Litigation Costs”, in *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 86, N.º 3, 2019, pp. 663-696. Os autores concluem que tanto os seguradores *D&O*, como os próprios credores, monitorizam a litigação no mercado de valores mobiliários e reagem através de alterações nos preços, respetivamente, dos prémios e das taxas de juro. Também na doutrina italiana encontramos defensores desta função do seguro *D&O*. Sobre isto, vide TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione (...)”, *op. cit.*, pp. 192-194.

³³⁸ Estas medidas poderão passar pela introdução de administradores independentes ou a criação de uma comissão de auditoria. Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 379. Por outro lado, BAKER, Tom/GRIFFITH, Sean J., “The Missing Monitor in Corporate Governance: The Directors’ & Officers’ Liability Insurer”, in *Georgetown Law Journal*, Vol. 95, N.º 6, 2007, pp. 1807 *et seq.*, concluíram, através do seu estudo empírico, que os seguradores *D&O* não monitorizam, de maneira minimamente significativa, a *corporate governance* das sociedades a quem oferecem cobertura, nem condicionam a celebração do seguro a requisitos de prevenção de perdas. Acontece, sim, que os seguradores oferecem conselhos para prevenção de perdas, que não são vinculativos para as sociedades, nem, as mais das vezes, levados em conta.

³³⁹ Podemos acrescentar que, estando protegidos pelo seguro *D&O*, os administradores não serão tão propícios a comportamentos de autoproteção e aumentará o controlo interno entre os membros do órgão de administração. Finalmente, também se invoca que o segurador terá mais facilmente acesso a elementos que permitam averiguar se os administradores violaram os seus deveres, na pendência de litigação. Cfr. DONELSON, Dain C./YUST, Christopher G, “Insurers and Lenders (...)”, *op. cit.*, p. 664; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, p. 379.

Importa, agora, olhar para a realidade jussocietária portuguesa e analisar se estes aspetos se aplicam, e, em caso positivo, em que medida. São inegáveis, tendo sido já diversas vezes referidas, as diferenças entre a realidade norte-americana e a portuguesa, sendo de prever que os argumentos acima referidos não valerão de igual forma no nosso contexto. Vejamos.

No que aos administradores independentes diz respeito, interessa-nos especialmente olhar para o modelo monístico³⁴⁰, onde existe uma comissão de auditoria, formada por parte dos membros do conselho de administração, aos quais se encontra vedado o exercício de funções executivas³⁴¹. Além de não executivos, em algumas sociedades, este órgão deve integrar administradores independentes³⁴². Para a questão em análise, são especialmente relevantes os membros deste órgão pois, ao contrário dos membros do órgão de fiscalização dos outros modelos organizatórios, aqueles participam da dupla qualidade de administradores e fiscalizadores. Como fica claro, o requisito da independência, quanto a estes administradores, resulta em disposições de *hard law*, e já não de *soft law*, como acontece normalmente com os membros do órgão de administração³⁴³.

Como já sabemos, uma vez que estamos perante membros do conselho de administração, os membros da comissão de auditoria estão obrigados a prestar caução, prestação esta que poderá ser cumprida através da celebração de um seguro, nos termos do art. 396.^{o344}. Questão mais complexa será a de saber se as apólices de seguro de responsabilidade civil dos administradores que delimitam o risco a partir de atos ou omissões ocorridos no exercício de funções de administração, direção e gerência se adaptam às

³⁴⁰ Relembramos que seguimos a proposta de ABREU, J. M. Coutinho de, *Curso (...), op. cit.*, pp. 64-65.

³⁴¹ *Cfr.* arts. 278.^o, n.º 1, b), 423.^o-B e 446.^o, todos do CSC. No Anexo I da Recomendação da Comissão de 15 de fevereiro de 2005, relativa ao papel dos administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão de sociedades cotadas e aos comités do conselho de administração ou de supervisão, pode ler-se que o “comité de auditoria deve ser exclusivamente composto por administradores não executivos ou membros do conselho de supervisão”.

Esta afirmação importará analisar o que poderá ser entendido por funções executivas, nomeadamente se o serão apenas as funções de execução de decisões do conselho de administração ou da comissão executiva, ou também as de deliberação. Seguimos o entendimento de que a proibição do exercício de funções executivas não implica afastar os membros da comissão de auditoria da atividade deliberativa e de representação do conselho de administração, dentro de certos limites

³⁴² *Cfr.* art. 423.^o-B, n.º 4 e 5 do CSC. Se estivermos perante uma sociedade emitente de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado, a comissão de auditoria deve integrar, pelo menos, um administrador independente. No caso de estarmos perante uma sociedade emitente de ações admitidas à negociação em mercado regulamentado, já constitui exigência legal que a maioria dos administradores membros da comissão de auditoria sejam independentes.

³⁴³ *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...), op. cit.*, pp. 379-380.

³⁴⁴ Sobre isto, *vide supra* II., B.

especificidades das funções destes administradores, que afinal não desempenham somente essas funções, mas cumulativamente as de fiscalização³⁴⁵.

Ora, o facto de alguns administradores serem membros da comissão de auditoria não exclui, quanto a eles, o regime de responsabilidade dos administradores, sendo necessário, no entanto, ver quais os deveres violados, uma vez que não podem exercer funções executivas. Nestes termos, será necessário proceder a uma separação do seu estatuto como administrador, daquéloutro, diferente, enquanto membro da comissão de auditoria³⁴⁶.

Para o que nos interessa no momento, será de apontar que não existem dados que permitam concluir que o seguro de responsabilidade civil dos administradores é um instrumento relevante para recrutar os membros da comissão de auditoria. Aqui ficam patentes as divergências entre a experiência norte-americana e a realidade portuguesa, não nos sendo possível detetar a mesma tendência no nosso ordenamento³⁴⁷.

Depois, a hipótese de o segurador *D&O* constituir um fiscalizador externo da administração societária não parece ser de defender no ordenamento jussocietário português³⁴⁸. Existem muitas variáveis que poderão levar o segurador a não celebrar o

³⁴⁵ Podemos falar aqui de uma bicefalia das funções dos administradores membros da comissão de auditoria. Cfr. DIAS, Gabriela Figueiredo/BEBIANO, Ana/CALDAS, Luís Filipe/CORREIA, Miguel Pupo, *Corporate Governance (...)*, op. cit., p. 41; RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 380.

³⁴⁶ Neste sentido, vide MARTINS, Alexandre de Soveral, *Sobre a Fiscalização das Sociedades Anónimas: Os Órgãos de Fiscalização. O ROC.*, 2020, p. 83. Esta dualidade e coexistência entre a qualidade de membro da comissão de auditoria e a qualidade de membro do conselho de administração coloca diversas questões que se tornam particularmente difíceis quando somos confrontados com a perda da qualidade de membro da comissão de auditoria e se nos impõe a questão de saber se isso implica a perda automática da qualidade de membro do conselho de administração. Existem diferentes posições quanto a este problema, existindo autores que entendem que a destituição enquanto auditor implica a extinção da relação administrativa, verificando-se a perda da qualidade de administrador. Sobre esta posição, vide ABREU, J. M. Coutinho de, “Artigo 423.º-E - Destituição dos Membros da Comissão de Auditoria” in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, 2019, p. 695. Por outro lado, outros autores não entendem que seja tão linear, uma vez que o membro da comissão de auditoria conserva, enquanto membro do conselho de administração, outros poderes e deveres, mantendo-se em funções naquela qualidade. Pôr-se-á posteriormente a questão de saber se o que conduziu à perda da qualidade de membro da comissão de auditoria constitui justa causa de destituição, mecanismo este que poderá revelar-se necessário para o preenchimento da vaga na comissão de auditoria. Defendendo num primeiro momento, a primeira posição e tendo evoluído no sentido da segunda, vide MARTINS, Alexandre de Soveral, “Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e outras Comissões na Administração” in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, 2007, pp. 255-269; *Id.*, *Sobre a Fiscalização (...)*, op. cit., pp. 93-94.

³⁴⁷ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, op. cit., p. 380.

³⁴⁸ Igualmente, noutros ordenamentos, a doutrina dá conta de que essa proposta não encontra acolhimento nem na literatura, nem na prática seguradora. Sobre isto, vide BAXTER, Colin, “Demystifying (...)”, op. cit., pp. 559-560; FINCH, Vanessa, “Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance” in *Modern Law Review*, Vol. 57, N.º 6, 1994, p. 908, dá-nos conta de que, à data do artigo, não se verificava essa monitorização pelo segurador *D&O* no Reino Unido.

contrato de seguro com a sociedade, como, a título exemplificativo, condições adversas de mercado, especificidade e/ou perigosidade da atividade desempenhada, entre outros, pelo que não poderá entender-se tal decisão como um sinal inequívoco de más práticas de gestão. Além disto, não obstante verificar-se, atualmente, uma dispersão das fontes de regulação de *corporate governance*, os seguradores não serão uma instância legitimada para definição de práticas consideradas corretas, visto que estarão, as mais das vezes, em conflito de interesses com a sociedade e com os próprios administradores³⁴⁹. Na sequência disto, também não nos parece acertada a afirmação de que a hipotética vigilância levada a cabo pelos seguradores tenha como efeito o alinhamento da atuação dos administradores com o interesse dos acionistas³⁵⁰.

³⁴⁹ Cfr. RAMOS, Maria Elisabete, *O Seguro de Responsabilidade Civil (...)*, *op. cit.*, pp. 380-382. A autora refere ainda que durante a vigência da apólice, não parece ser igualmente de afirmar que o segurador consiga acompanhar a administração da sociedade, como seria de supor que acontecesse nesta proposta, especialmente se estivermos perante sociedades que não estão legalmente obrigadas a prestar informação regularmente para o mercado. Assim, o segurador poderá experienciar diversas dificuldades, que obstem a que conheça informação relevante e verdadeira. Depois, também não parece que o segurador faça uma investigação independente dos factos, em caso de litígio, uma vez que ele não é, pura e simplesmente, independente. Cumpre lembrar que o segurador é parte no contrato de seguro e, como tal, defenderá os seus próprios interesses, que se prendem, nomeadamente, com o não pagamento da indemnização ou a não cobertura de determinados factos previstos no contrato, e a existir pagamento, interessar-lhe-á pagar o montante mais baixo possível.

³⁵⁰ Importa atentar um pouco mais neste ponto, sublinhando que não nos parece que valerá, entre nós e sem mais, uma conceção contratualista de interesse social. Vejamos. Tradicionalmente, na complexa problemática do interesse social, confrontam-se as chamadas teorias institucionalistas e contratualistas. Apesar de muitos autores entenderem que estas teorias, ou as suas oposições, se encontram ultrapassadas, atualmente continuam a confrontar-se diferentes perspetivas acerca do interesse social, que, com novos ou mais apurados contornos, mantêm essencialmente o quadro problemático. Ora, ao apontar como efeito desejável da vigilância referida, um prosseguimento pelos administradores do interesse dos acionistas, o autor está a seguir a chamada conceção do *shareholder value*, ou perspetiva monística, que é especialmente dirigida às sociedades cotadas em bolsa. Segundo esta teoria, originária dos EUA e que depressa se alastrou a muitos outros países, a sociedade deve ser gerida de forma a criar valor para os sócios, a aumentar o património dos acionistas. Apesar de se verificar uma adoção generalizada desta conceção, continuam a ser defendidas outras perspetivas, nomeadamente as dualísticas e pluralísticas. Tem ganho bastante visibilidade a conceção do *stakeholder value*, em oposição à do *shareholder value*, em que outros interesses, além daqueles dos acionistas, devem ser tomados em conta na direção da sociedade. Ora, entendemos, na esteira de Coutinho de Abreu, que não é viável uma conceção unitária de interesse social, sendo preferível falar em vários e diferentes interesses sociais. Será de distinguir o interesse social quanto à posição dos sócios, que se traduz na relação entre a necessidade de todo o sócio enquanto tal na consecução de lucro e o meio julgado a satisfazê-la, estando aqui patente a conceção contratualista, do interesse social a ter em conta pelos administradores na sua atuação. Quanto a estes, já não será somente o interesse dos sócios que deve ser ponderado, mas igualmente os interesses dos credores, trabalhadores e clientes, nos termos do art. 64.º, n.º 1, b) do CSC. O interesse dos sócios continua a pesar muito mais do que os restantes, cuja falta de ponderação praticamente não tem sanção, pelo que afirmamos que a conceção institucionalista do interesse social marca presença, mas de forma moderada e inconsequente. Para mais desenvolvimentos, de forma bastante aprofundada, vide ABREU, J. M. Coutinho de, *Curso (...)*, *op. cit.*, pp. 264-281.

VI. CONCLUSÕES

Propusemo-nos, ao longo deste estudo, a apreciar e analisar o seguro de responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais, com especial atenção nas sociedades anónimas, que serão, dada a sua natureza e dimensão, as entidades que mais interesse terão na contratação deste seguro.

Não tendo sido nossa intenção aprofundar as suas especificidades enquanto seguro, abordámos o tema de um ponto de vista societário e comercial, apontando os seus maiores desafios jurídicos e as questões mais relevantes colocadas aos administradores e às sociedades que o contratam.

Vimos que os administradores correm, todos os dias e a todo o momento em que exercem as suas funções, inúmeros riscos, mais ou menos relevantes, mas que sempre os acompanham. A aceitação do cargo, nos dias que correm e cada vez mais, tem de ser ponderada e (bem) recompensada. Apesar de não existir um regime específico, o seguro *D&O* está, efetivamente, presente na *praxis* societária e a sua contratação deve ser um ponto a considerar pelas sociedades que pretendam atrair os melhores administradores para levar a cabo a sua atividade, de forma a potenciar, ao máximo, o seu escopo último, que sabemos ser o lucro.

A somar a isto, vivemos hoje uma realidade sem precedentes, tendo a pandemia da COVID-19 vindo colocar especiais e altamente complexas questões às sociedades e à sua administração. Os administradores estão a ser confrontados com decisões muito sensíveis que poderão ser de difícil harmonização com aqueles que são os seus deveres perante a sociedade. Em última análise, toda a sua conduta e modo de resposta à pandemia será profundamente escrutinada, podendo resultar em ações de responsabilidade num futuro próximo.

Na experiência internacional, verificamos que esta crise veio dificultar a contratação do seguro, através do aumento dos prémios, de uma maior limitação da cobertura, nomeadamente perante sociedades com desafios de liquidez. Além disto, os *cyber risks* começam igualmente a pressionar as seguradoras na sua oferta de apólices *D&O*,

tornando-se uma tarefa árdua quantificar os termos em que esses riscos afetam os administradores e as sociedades³⁵¹.

Entre nós, seria interessante uma regulamentação do seguro, com o fim de incentivar a sua contratação, vontade já demonstrada pela CMVM, mas entendemos e admitimos que a realidade societária portuguesa ainda não a exige, sem prejuízo de dela poder vir a beneficiar. Este passo, a ser dado, teria de ter em conta toda a evolução do seguro, desde o surgimento em Londres, às mutações sofridas no contexto norte-americano, pesando as experiências europeias, sendo adaptado, finalmente, aos contornos do ordenamento jussocietário nacional. Ainda não estamos lá, mas é nosso entendimento que, mais cedo ou mais tarde, sentiremos essa necessidade.

Independentemente dessa previsão legal, vimos que existe um mercado nacional para este seguro, ainda que menos desenvolvido e competitivo em comparação com outros países, que se baseou nas apólices *D&O* de origem anglo-saxónica e as adaptou à realidade jussocietária e empresarial nacional. Por serem realidades profundamente distintas, nunca poderíamos aspirar a um transplante legal acrítico do contrato para o nosso ordenamento, o que contribui para explicar, em parte, a sua pouco expressiva contratação, entre nós.

³⁵¹ Cfr. WILLIS TOWERS WATSON, *Insurance Marketplace Realities 2020 Spring Update – Directors and Officers Liability*, 7 de maio de 2020, disponível para consulta em <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Insights/2020/05/insurance-marketplace-realities-2020-spring-update-directors-and-officers-liability>.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABREU, J. M. Coutinho de, “Administradores e Trabalhadores de Sociedades (Cúmulos e Não)”, in *Temas societários*, Colóquios n.º 2/IDET, Almedina: Coimbra, 2006, pp. 9-21.
- , “Deveres de Cuidado e de Lealdade dos Administradores e Interesse Social”, in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 15-47.
- , *Governança das Sociedades Comerciais*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2010.
- , *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2010.
- , *Curso de Direito Comercial: Das Sociedades*, Vol. II, 5.ª ed., 2017.
- , “Artigo 423.º-E - Destituição dos Membros da Comissão de Auditoria” in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, Coimbra: Almedina, 2019, pp. 693-695.
- ABREU, J. M. Coutinho de/ RAMOS, Maria Elisabete, *Responsabilidade Civil de Administradores e de Sócios Controladores, Miscelâneas*, N.º 3, Coimbra: IDET/Almedina, 2004, pp. 7-55.
- , “ARTIGO 72.º - Responsabilidade de Membros da Administração para com a Sociedade”, in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. I, Coimbra: Almedina, 2010, pp. 837-855.
- ACKERMAN, Joshua P., “A Common Law Approach to D&O Insurance "In Fact" Exclusion Disputes”, in *The University of Chicago Law Review*, Vol. 79, N.º 4, 2012, pp. 1429-1466.
- ALBUQUERQUE, Ruy de/CORDEIRO, António Menezes, “Da responsabilidade fiscal subsidiária: a imputação aos gestores dos débitos das empresas à Previdência e o artigo 16.º do Código do Processo das Contribuições e Impostos”, in *Ciência e Técnica Fiscal*, 334-336, 1986, pp. 147-190.

ALMEIDA, António Pereira de, “A *Business Judgment Rule*”, in *I Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2011, pp. 359-372.

ALMEIDA, J. C. Moitinho de, *Contrato de seguro: estudos*, Coimbra: Coimbra Editora, 2009.

ASCENSÃO, José de Oliveira, *Direito Comercial*, Vol. IV: Sociedades Comerciais – Parte Geral, Lisboa: AAFDUL, 2000.

BAILEY, Dan A., “D&O Liability in the Post-Enron Era” in *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol. 2, N.º 2, 2005, pp. 159-176.

BAINBRIDGE, Stephen M., “Rethinking the Board of Directors: Getting Outside the Box” in *The Business Lawyer*, Vol. 74, N.º 2, 2019, pp. 285-296.

BAKER, Tom/GRIFFITH, Sean J., “The Missing Monitor in Corporate Governance: The Directors’ & Officers’ Liability Insurer”, in *Georgetown Law Journal*, Vol. 95, N.º 6, 2007, pp. 1795-1842.

BARREIRA, Rui, “A Responsabilidade dos Gestores de Sociedades por Dívidas Fiscais”, in *Fisco*, N.º 16, 1989, pp. 3-8.

BASEDOW, Jürgen (coord.), *et al.*, *Principles of European Insurance Contract Law (PEICL)*, München: Sellier European Law Publishers, 2009.

BAXTER, Colin, “Demystifying D&O Insurance” in *Oxford Journal of Legal Studies*, Vol. 15, N.º 4, 1995, pp. 537-564.

BISCEGLIA, Julie J. “Practical Aspects of Directors' and Officers' Liability Insurance - Allocating and Advancing Legal Fees and the Duty to Defend” in *UCLA Law Review*, Vol. 32, N.º 3, 1985, pp. 690-718.

BISHOP, Joseph W. Jr., “Current Status of Corporate Directors’ Right to Indemnification”, in *Harvard Law Review*, Vol. 69, N.º 6, 1956, pp. 1057-1079.

—, “New Cure for an Old Ailment: Insurance against Directors' and Officers' Liability”, in *The Business Lawyer*, Vol. 22, N.º 1, 1966, pp. 92-142.

—, “Sitting Ducks and Decoy Ducks: New Trends in the Indemnification of Corporate Directors and Officers” in *Yale Law Journal*, Vol. 77, N.º 6, 1968, pp. 1078-1103.

BLACK, Bernard/CHEFFINS, Brian/KLAUSNER, Michael, “Outside Director Liability” in *Stanford Law Review*, Vol. 58, N.º 4, 2006, pp. 1055-1160.

BONAFINI, Anna Laura, “Divagazioni sul Credito Retributivo dell’Amministratore di S.P.A.”, in *Giurisprudenza Commerciale*, Vol. 31, Fascicolo 3, 2004, pp. 303-326.

BRANDI, Tim Oliver “The Strike Suit: A Common Problem of the Derivative Suit and the Shareholder Class Action” in *Dickinson Law Review*, Vol. 98, N.º 3, 1994, pp. 355-400.

CÂMARA, Paulo, “O Governo das Sociedades e a Reforma do Código das Sociedades Comerciais”, in *Código das Sociedades Comerciais e Governo das Sociedades*, Coimbra: Almedina, 2008, pp. 9-141.

CAMPINS VARGAS, Aurora, “Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Cargos. Especial referencia al âmbito de cobertura del seguro” in *Revista de Derecho Mercantil*, n.º 249, 2003, pp. 981-1014.

CAMPOBASSO, Mario, “Evoluzioni e rivoluzioni nella giurisprudenza in tema assicurazioni *claims made*”, in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, Vol. 72, N.º 2, 2019, pp. 138-152.

CARVALHO, Liliana Pinto, “Responsabilidade dos administradores perante os credores resultante da qualificação da insolvência como culposa” in *Revista de Direito das Sociedades*, Ano V, N.º 4, 2013, pp. 875-890.

CASIMIRO, Sofia de Vasconcelos, *A responsabilidade dos gerentes, administradores e directores pelas dívidas tributárias das sociedades comerciais*, Coimbra: Almedina, 2000.

CMVM, *Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais*, Processo de Consulta Pública n.º 1/2006.

CNSF, *Nota conjunta sobre a aplicação do artigo 396.º do Código das Sociedades Comerciais*, 2008, disponível em <https://www.asf.com.pt/NR/exeres/EDD2E259-BE80-4E3F-A4E6-1BB243834D7C.htm>.

CORDEIRO, A. Menezes, *Manual de Direito das Sociedades. Das Sociedades em Especial*, 2.^a ed., Coimbra: Almedina, 2007.

—, “Artigo 72.º”, in CORDEIRO, A. Menezes (coord.), *Código das Sociedades Comerciais Anotado: e Regime Jurídico dos Procedimentos Administrativos de Dissolução e de Liquidação de Entidades Comerciais: (DLA)*, Coimbra: Almedina, 2011, pp. 277-281.

—, *Direito dos Seguros*, 2.º ed. (rev. e atualizada), Coimbra: Almedina, 2017.

COSTA, Ricardo, “Responsabilidade Civil Societária dos Administradores de Facto”, in *Temas Societários*, Colóquios n.º 2/IDET, Almedina: Coimbra, 2006, pp. 27-43.

—, “Responsabilidade dos Administradores e *Business Judgment Rule*”, in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 49-86.

CUNHA, Paulo Olavo, “A Alteração do Regime da Caução dos Administradores” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 5, Vol. 9, 2013, pp. 297-304.

DIAS, Gabriela Figueiredo, *Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, Coimbra: Coimbra Editora, 2006.

—, “A Fiscalização Societária Redesenhada” in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 277-334.

DIAS, Gabriela Figueiredo/BEBIANO, Ana/CALDAS, Luís Filipe/CORREIA, Miguel Pupo, *Corporate Governance, Administração, Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil*, Instituto Português de Corporate Governance, 2007.

DIAS, J. Figueiredo, *Direito penal português. As consequências jurídicas do crime*, 3.^a reimp. da 1.^a ed., Coimbra: Coimbra Editora, 2011.

DONALD, Willie J./TOR, Loly G., “Climate Change and the D&O Pollution Exclusion” in *Tort Trial & Insurance Practice Law Journal*, Vol. 41, N.º 4, 2006, pp. 1033-1047.

DONELSON, Dain C./YUST, Christopher G, “Insurers and Lenders as Monitors during Securities Litigation: Evidence from D&O Insurance Premiums, Interest Rates, and Litigation Costs”, in *The Journal of Risk and Insurance*, Vol. 86, N.º 3, 2019, pp. 663-696.

ELST, Christoph Van der, “The Risk Management Duties of the Board of Directors” in *Boards of Directors in European Companies*, European Company Law Series, Vol. 10, The Netherlands: Kluwer Law International, 2013, pp. 129-152.

FERNÁNDEZ MANZANO, Luis Alfonso, “Una Aproximación al Aseguramiento de los Sistemas Blockchain” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, Madrid: Sepín, 2019, pp. 167-195.

FERREIRA, Durval Fonseca, *Do Mandato Civil e Comercial. O Gerente de Sociedades. O Contrato de Mediação*, 2.^a ed., Porto: Livraria Athena, 1972.

FRADA, Manuel Carneiro da, “A Business Judgment Rule no Quadro dos Deveres Gerais dos Administradores”, in *A reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 61-102.

FINCH, Vanessa, “Personal Accountability and Corporate Control: The Role of Directors' and Officers' Liability Insurance” in *Modern Law Review*, Vol. 57, N.º 6, 1994, pp. 880-915.

GALLOZZI, Marialuisa S./PHILLIPS, Eric, “Representations and Warranties Insurance” in *Environmental Claims Law Journal*, Vol. 14, N.º 4, 2002, pp. 455-468.

GERBER, Daniel W./DELANEY, Sarah J./McCORMICK, Paul D., “Mergers and Acquisitions Insurance” in *New Appleman on Insurance Law Library Edition*, Vol. 4, New Providence, NJ: LexisNexis, 2019, § 32.

GERNER-BEURLE, Carsten/PAECH, Philipp/SCHUSTER, Edmund-Philipp, *Study on Directors' Duties and Liability*, London: LSE Enterprise Limited, 2013, preparado para a Comissão Europeia, disponível em <http://eprints.lse.ac.uk/50438/>.

GUERRERO LEBRÓN, María Jesús, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Directivos*, Madrid: La Ley, 2004.

GUIMARÃES, Patrícia Carla Monteiro, “Os Danos Punitivos e a Função Punitiva da Responsabilidade Civil”, in *Direito e Justiça*, Vol. 15, N.º 1, 2001, pp. 159-206.

HAMILTON, Robert W., “Reliance and Liability Standards for Outside Directors” in *Wake Forest Law Review*, Vol. 24, N.º 1, 1989, pp. 5-30.

IRIBARREN BLANCO, Miguel, *El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores y Altos Directivos de Sociedades de Capital (D&O)*, Cizur Menor: Arazandi, 2005.

ISODA, Sachiyo, "The Subprime Mortgage Crisis, Directors and Officers Insurance, and Personal Liability", in *Entrepreneurial Business Law Journal*, Vol. 4, N.º 1, 2009, pp. 213-242.

JIMENO MUÑOZ, Jesús, “La Responsabilidad Derivada del Tratamiento de Datos en el Ecosistema Digital” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, Madrid: Sepín, 2019, pp. 113-140.

JOHNSTON, Joseph F. Jr., “Corporate Indemnification and Liability Insurance for Directors and Officers”, in *The Business Lawyer*, Vol. 33, 1978, pp. 1993-2054.

LAMBERT-FAIVRE, Yvonne, *Droit des assurances*, 14e éd., Paris: Dalloz, 2017.

LIMA, V. Pires de/VARELA, J. M. Antunes, *Código Civil Anotado*, Vol. II, 3.ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, 1986.

LOURENÇO, Paula Meira, “Os Danos Punitivos”, in *Revista da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa*, Vol. 43, N.º 2, 2002, pp. 1019-1111.

—, *A Função Punitiva da Responsabilidade Civil*, Coimbra: Coimbra Editora, 2006.

MALLEN, R. E./ EVANS, D. W., “Surviving the Directors and Officers Liability Crisis: Insurance and the Alternatives”, in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 12, N.º 2, 1987, pp. 439-472.

MANSFIELD, Nancy R., *et al.*, "The Shocking Impact of Corporate Scandal on Directors' and Officers' Liability", in *University of Miami Business Law Review*, Vol. 20, N.º 2, 2012, pp. 211-244.

MARTINEZ, Pedro Romano, “Modificações na legislação sobre contrato de seguro (Portugal)”, in *Revista Española de Seguros*, N.º 136, 2008, pp. 645-667.

—, “Novo Regime do Contrato de Seguro”, in *O Direito*, Ano 140.º, 2008, pp. 23-117.

MARTINS, Alexandre de Soveral, “Comissão Executiva, Comissão de Auditoria e outras Comissões na Administração” in *Reformas do Código das Sociedades*, Colóquios N.º 3/IDET, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 243-275.

—, *Sobre a Fiscalização das Sociedades Anónimas: Os Órgãos de Fiscalização. O ROC.*, Coimbra: Almedina, 2020.

MAY, Emily S., "Bank Directors Beware: Post-Crisis Bank Director Liability", in *North Carolina Banking Institute*, Vol. 19, 2015, pp. 31-52.

MISHRA, Rupesh, “Transaction Liability Insurance: Optimising the Risk Allocation in New-age M&A Deals” in *Business Law International*, Vol. 20, N.º 2, 2019, pp. 165-179.

MONTELEONE, Joseph P./CONCA, Nicholas J., “Directors and Officers Indemnification and Liability Insurance: An Overview of Legal and Practical Issues” in *The Business Lawyer*, Vol. 51, N.º 3, 1995, pp. 573-634.

MORAL DOMÍNGUEZ, José Fernández, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores y Altos Directivos de la Sociedad Anónima (póliza D&O)*, Granada: Editorial Comares, 1998.

NELSON, Danielle, “Representations and Warranties Insurance Use on the Rise: Increase in M&A Transactions Has Caused Buyers and Sellers to Protect Themselves from Transactional Mishaps” in *Grand Rapids Business Journal*, Vol. 37, N.º 4, 2019, p. 4.

NOTE, “Liability Insurance for Corporate Executives” in *Harvard Law Review*, Vol. 80, N.º 3, 1967, pp. 648-669.

NUNES, Pedro Caetano, *Corporate Governance*, Coimbra: Almedina, 2006.

—, *Dever de Gestão dos Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra: Almedina, 2012.

NÚÑEZ ROZAS, Iván, “Los Seguros de Administradores y Directivos (D&O) en el Mercado Digital” in *Insurtech y Nuevas Tendencias de la Responsabilidad Civil*, Madrid: Sepín, 2019, pp. 223-250.

PAILLER, Pauline, *Manuel de Droit Européen des Assurances*, Bruxelles: Bruylant, 2019.

PATRÃO, Afonso, “Reflexões sobre o Reconhecimento de *Trusts* Voluntários sobre Imóveis Situados em Portugal”, in Sep. de: *Boletim da Faculdade de Direito*, Vol. 87, 2011, pp. 357-427.

PEASE, Donald E., “Outside Directors: Their Importance to the Corporation and Protection from Liability” in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 12, N.º 1, 1987, pp. 25-106.

PÉREZ CARRILLO, Elena F., *La Administración de la Sociedad Anónima: Obligaciones, Responsabilidad y Aseguramiento*, Madrid: Marcial Pons, 1999.

—, “Derecho Privado Europeo y el Seguro” in PÉREZ CARRILLO, Elena F. (coord.), *Estudios de Derecho Mercantil Europeo*, Madrid: Marcial Pons, 2005, pp. 247-274.

PÉREZ CARRILLO, Elena F./RAMOS, Maria Elisabete, “Responsabilidade Civil e Seguro dos Administradores” in *Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Vol. 82, 2006, pp. 291-348.

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

—, “*D&O Insurance* e o projeto dos Princípios do Direito Europeu do Contrato de Seguro” in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 4, Vol. 7, 2012, pp. 175-200.

—, “Reembolso Societário” in *II Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2012, pp. 377-399.

—, “O acionamento de seguros de responsabilidade civil por administradores: as cláusulas *claims made*”, in *IV Congresso Direito das Sociedades em Revista*, Coimbra: Almedina, 2016, pp. 97-137.

—, “Corporate Indemnification: Experiences in USA and Developments in Germany, Italy and Portugal” in *European Company and Financial Law Review*, Vol. 14, Issue 4, 2017, pp. 723-774.

—, “El Deber de Afianzar la Responsabilidad Civil de los Administradores. Praxis Empresarial Portuguesa y la Influencia del *D&O Insurance* (Seguro de Responsabilidad de Administradores), in *Actores, Actuaciones y Controles del Buen Gobierno Societario y Financiero*, Madrid: Marcial Pons, 2018, pp. 387-404.

—, “ARTIGO 396.º - Caução”, in ABREU, J. M. Coutinho de (coord.), *Código das Sociedades Comerciais em Comentário*, Vol. VI, Coimbra: Almedina, 2019, pp. 318-340.

—, “Corporate governance, cyber-risk and directors’ protection”, in *Revista de Derecho de Sociedades*, N.º 57, 2019, pp. 7.1 – 7.10.

REGO, Margarida Lima, *Contrato de Seguro e Terceiros: Estudo de Direito Civil*, Coimbra: Wolters Kluwer Portugal/Coimbra Editora, 2010.

—, “O Seguro por Conta de Outrem” in *Temas de Direito dos Seguros*, 2.ª ed. (revista e aumentada), Coimbra: Almedina, 2016, pp. 245-264.

RINGE, Wolf-Georg, “Independent Directors: After the Crisis” in *Boards of Directors in European Companies*, European Company Law Series, Vol. 10, 2013, pp. 221-241.

ROMANO, Roberta, “What Went Wrong with Directors’ and Officers’ Liability Insurance?”, in *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 14, N.º 1, 1989, pp. 1-34.

RONCERO SÁNCHEZ, Antonio, *El Seguro de Responsabilidad Civil de Administradores de una Sociedad Anónima (Sujetos, Interés y Riesgo)*, Cizur Menor: Arazandi, 2002.

—, “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, 2.ª ed., in *InDret*, Vol. 272, 2005, pp. 1-39.

ROSS, Bennett L., “Protecting Corporate Directors and Officers: Insurance and Other Alternatives” in *Vanderbilt Law Review*, Vol. 40, N.º 3, 1987, pp. 775-808.

RUIZ RODRIGUEZ, Luis Ramon, *Proteccion Penal del Mercado de Valores (Infidelidades en la Gestion de Patrimonios)*, Valencia: Tirant lo Blanch, 1997.

SÁNCHEZ CALERO, Fernando, “La delimitación temporal del riesgo en el seguro de responsabilidad civil tras la modificación del art. 73 de la ley de contrato de seguro”, in *Revista Española de Seguros*, N.º 89, 1997, pp. 7-43.

SANGIOVANNI, Valerio, “L’Assicurazioni della Responsabilità Civile degli Amministratori”, in *Società e Contratti, Bilancio e Revisione*, N.º 6, 2013, pp. 27-40.

SERENS, M. Couceiro Nogueira, *Administradores de Sociedades Anónimas: da proibição de gerir só dinheiro dos outros à obrigação de prestar caução para o fazer*, Coimbra: Almedina, 2012.

SIELAND, Robert P./ GOESEL, Craig E., "D&O Insurance: Avoiding Traps and Keeping Coverage in a Distressed Banking Environment", in *Banking Law Journal*, Vol. 128, N.º 3, 2011, pp. 206-219.

SILVA, João Calvão da, “Responsabilidade Civil dos Administradores não Executivos, da Comissão de Auditoria e do Conselho Geral e de Supervisão”, *A reforma do Código das Sociedades Comerciais – Jornadas em Homenagem ao Professor Doutor Raúl Ventura*, Coimbra: Almedina, 2007, pp. 103-151.

SLAUGHTER, Sara R. “Statutory and Non-Statutory Responses to the Director and Officer Liability Insurance Crisis” in *Indiana Law Journal*, Vol. 63, N.º 1, 1987, pp. 181-200.

THE AMERICAN LAW INSTITUTE, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. I, St. Paul, Minn.: American Law Institute Publishers, 1994.

—, *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. II, St. Paul, Minn.: American Law Institute Publishers, 1994.

TOMBARI, Umberto, “L’assicurazione della R.C. degli amministratori di s.p.a.” in *Banca Borsa e Titoli di Credito*, Vol. 62, N.º 2, 1999, pp. 180-211.

VASCONCELOS, Pedro Pais de, *D&O Insurance: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e outros Dirigentes da Sociedade Anónima*, Coimbra: Almedina, 2007.

—, *Contratos Atípicos*, 2.ª ed., Coimbra: Almedina, 2009.

—, “Responsabilidade dos Gestores das Sociedades Comerciais”, in *Direito das Sociedades em Revista*, Ano 1, Vol. 1, 2009, pp. 11-32.

VARELA, J. M. Antunes, *Das Obrigações em Geral*, Vol. II, 12.ª reimp. da 7.ª ed., Coimbra: Almedina, 2017.

VEASEY, E. N./ FINKELSTEIN, J. A./ BIGLER, C. S., “Delaware Supports Directors with Three-legged Stool of Limited Liability, Indemnification, and Insurance” in *The Business Lawyer*, Vol. 42, N.º 2, 1987, pp. 399-422.

VENTURA, Raúl, *Novos Estudos Sobre Sociedades Anónimas e Sociedades em Nome Colectivo*, Coimbra: Almedina, 2003.

WHITENER, Michael L./WALTON, Robert N./REDDING, Blake, *Corporate Governance for New Directors: the basics and beyond*, Boston: Aspatore, 2008.

ESTUDOS E APÓLICES CONSULTADOS

AIG, *BusinessGuard D&O: Seguro de Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores*, 2011.

—, Responsabilidade Civil de Administradores, Directores e Fiscalizadores (*D&O*) – Informações Pré-Contratuais, [s/d], disponível para consulta em <https://www.aig.com.pt/content/dam/aig/emea/portugal/documents/rcadministradores.pdf>.

ALLIANZ, *Allianz Risk Barometer 2020*, 2020, disponível para consulta em <https://www.agcs.allianz.com/content/dam/onemarketing/agcs/agcs/reports/Allianz-Risk-Barometer-2020.pdf>.

—, *Allianz Risk Barometer 2020: Appendix*, 2020, disponível para consulta em <https://www.agcs.allianz.com/content/dam/onemarketing/agcs/agcs/reports/Allianz-Risk-Barometer-2020-Appendix.pdf>.

HISCOX, *HISCOX Negócios: Condições Gerais*, 2019, disponível para consulta em https://innovarisk.pt/wp-content/uploads/2019/01/CGerais_Neg%C3%B3cios_2019.pdf.

—, Módulo de Gestão: Condições Especiais – Secção I – Responsabilidade Civil de Directores e Administradores, 2019, disponível para consulta em https://innovarisk.pt/wp-content/uploads/2019/01/CEspeciais_M%C3%B3dulo-de-Gest%C3%A3o-Sec%C3%A7%C3%A3o-I-II-III_2019.pdf.

—, Módulo de Gestão: Proposta de Seguro, 2019, disponível para consulta em https://innovarisk.pt/wp-content/uploads/2019/03/Proposta-de-Seguro-M%C3%B3dulo-de-Gest%C3%A3o_2019.pdf.

—, *Hiscox Cyber Readiness Report 2020*, 2020, disponível para consulta em <https://www.hiscoxgroup.com/sites/group/files/documents/2020-06/Hiscox-Cyber-Readiness-Report-2020.pdf>.

WILLIS TOWERS WATSON, *Decode Cyber Risk: Cyber Risk Culture Survey*, 2018, disponível para consulta em <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Solutions/products/cyber-risk-culture-survey>.

—, *Insurance Marketplace Realities 2020 Spring Update – Directors and Officers Liability*, 7 de maio de 2020, disponível para consulta em <https://www.willistowerswatson.com/en-US/Insights/2020/05/insurance-marketplace-realities-2020-spring-update-directors-and-officers-liability>.