



UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores

Marta Alexandra Neves Moreira

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2024





UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA

# **O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores**

Marta Alexandra Neves Moreira

Orientador: Professor Doutor Armando Triunfante

Mestrado em Direito e Gestão

Faculdade de Direito | Escola do Porto

2024

## **AGRADECIMENTOS**

Esta dissertação marca o fim de dois ciclos de estudos e, por isso, quero começar por agradecer a quem de alguma forma contribuiu para que a realização deste projeto fosse possível.

Aos meus avós maternos, e à minha mãe, pelo apoio incondicional, pelos sábios conselhos e, acima de tudo pela infinita paciência.

Ao Luís Rafael, quero agradecer pela compreensão em todos os momentos e pelo constante incentivo na finalização desta etapa.

À minha prima Sabrina pelos seus ensinamentos e recomendações.

Aos meus amigos, pela amizade, pela motivação, e pela ajuda. Que se mantenham sempre ao meu lado, e a caminhar comigo nesta jornada.

Por último, ao Professor Doutor Armando Triunfante, pelo acompanhamento e tempo dedicado e pelas pertinentes correções.

## RESUMO

A presente dissertação propõe-se a oferecer uma visão abrangente sobre o seguro de responsabilidade civil dos administradores, globalmente conhecido como *D&O Insurance*, uma abreviação da expressão "*Directors and Officers Liability Insurance*".

No contexto das relações sociais, a obrigação de reparar danos é um princípio fundamental. Cada indivíduo é responsável pelas consequências das suas ações e decisões, o que implica a obrigação de indemnizar sempre que alguém, intencionalmente ou não, cause danos a terceiros.

Dentro de uma estrutura organizacional, o órgão de administração é de extrema importância, pelo que detém atribuições relevantes na condução dos negócios sociais. Os administradores estão, assim, sujeitos a uma série de deveres legais, incluindo os deveres de cuidado e de lealdade, conforme estabelecido no artº 64º do CSC.

Neste sentido, a violação dos deveres legais dos administradores pode resultar em ações de responsabilidade civil, sujeita aos requisitos estabelecidos. Aliás, conforme estabelecem os artsº 72º, 78º e 79º do CSC, os administradores podem ser responsabilizados perante a sociedade, credores sociais e sócios/terceiros respetivamente.

Perante esta realidade, torna-se imperativo contar com ferramentas de proteção dos membros do órgão de administração, por forma a mitigar os riscos supramencionados. Neste sentido, surge o seguro de *D&O Insurance*, que desempenha um papel crucial na defesa dos administradores contra potenciais reclamações resultantes de supostas violações dos seus deveres.

Ao oferecer uma camada adicional de segurança financeira, cobrindo custos legais e indemnizações decorrentes de processos judiciais, o seguro de responsabilidade civil dos administradores permite que estes desempenhem as suas funções com uma maior confiança e diligência, protegendo-os dos riscos implícitos ao desempenho das suas funções.

**Palavras-chave:** seguro de responsabilidade civil dos administradores; *D&O Insurance*; deveres legais; deveres de cuidado e de lealdade; violação dos deveres legais; responsabilidade civil; ferramentas de proteção.

## ABSTRACT

This dissertation aims to offer a comprehensive view of Directors and Officers Liability Insurance, globally known as D&O Insurance. In the context of social relations, the obligation to repair damages is a fundamental principle. Everyone is responsible for the consequences of their actions and decisions, implying the obligation to indemnify whenever someone, intentionally or not, causes harm to the others.

In an organizational structure, the board of directors is of utmost importance as it holds relevant responsibilities in conducting social business. Administrators are thus subject to a series of legal obligations, including the obligation of care and loyalty, as established in article 64° of the Portuguese Companies Code.

In this sense, the breach of administrators' legal duties can result in actions for civil liability, subject to established requirements. Indeed, as set forth in articles 72°, 78°, and 79° of the Portuguese Companies Code, administrators may be held liable to the company, social creditors, and shareholders/third parties respectively.

Faced with this reality, it becomes imperative to have tools to protect members of the management body in order to mitigate the aforementioned risks. In this regard, D&O Insurance emerges, playing a crucial role in defending administrators against potential claims resulting from alleged breaches of their duties.

By providing an additional layer of financial security, covering legal costs and indemnities arising from lawsuits, Directors and Officers Liability Insurance allows administrators to perform their duties with greater confidence and diligence, protecting them from the inherent risks of their roles.

**Keywords:** Directors and Officers Liability Insurance; D&O Insurance; legal obligations; duties of care and loyalty; breach of legal duties; civil liability; protection tools.

# Índice

Lista de Siglas/Abreviaturas .....	9
Introdução .....	10
1. Riscos de responsabilidade dos administradores e a necessidade do <i>D&amp;O Insurance</i> .....	13
1.1 Riscos de responsabilização dos administradores .....	13
1.2 A natureza da função da responsabilidade civil .....	15
1.3 Origem do seguro de responsabilidade civil dos administradores .....	16
1.4 A experiência portuguesa do <i>D&amp;O Insurance</i> .....	18
1.5 Outros instrumentos de proteção dos administradores.....	19
2. O seguro e responsabilidade civil dos administradores – <i>D&amp;O Insurance</i> .....	23
2.1 Características do seguro de <i>D&amp;O Insurance</i> .....	23
2.1.1 O que é este seguro?.....	23
2.1.2. As partes e o tipo de contrato de seguro.....	23
2.1.3 Carácter voluntário e não massificado do seguro de <i>D&amp;O Insurance</i> .....	25
2.1.4 Seguro tendencialmente de “grandes riscos” .....	27
2.1.5 Riscos cobertos por este seguro .....	28
2.1.6 Coberturas socialmente típicas do seguro de <i>D&amp;O Insurance</i> .....	29
2.1.7 Cláusulas Claims Made.....	30
3. A questão da licitude do seguro de <i>D&amp;O Insurance</i> .....	33
3.1 Instrumentos para mitigar o <i>Moral Hazard</i> .....	35
4. A proteção da sociedade através do <i>D&amp;O Insurance</i> .....	38
4.1 Corporate Indemnification – Reembolso Societário .....	38
4.2 O Reembolso Societário em Portugal .....	40
4.2.1 Fundamento Legal.....	41
5. O seguro de <i>D&amp;O Insurance</i> no confronto com o seguro substitutivo da caução .....	44
5.1 O artº 396º do CSC - Dever da caução dos administradores.....	44

5.2 O Seguro Substitutivo da Caução .....	47
Conclusão.....	51
Anexos.....	54
Anexo Nº 1 – Proposta da CMVMV.....	54
Bibliografia .....	55
Acórdãos .....	59

## **Lista de Siglas/Abreviaturas**

- <b>Al.</b>	Alínea
- <b>Artº / Artsº</b>	Artigo/ Artigos
- <b>Cfr.</b>	Conforme
- <b>CC</b>	Código Civil
- <b>CCom</b>	Código Comercial
- <b>CMVM</b>	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários
- <b>Coord.</b>	Coordenador
- <b>Consult.</b>	Consultado
- <b>CSC</b>	Código das Sociedades Comerciais
- <b>D&amp;O</b>	Directors and Officers
- <b>Ed.</b>	Edição
- <b>EUA</b>	Estados Unidos da América
- <b>IDET</b>	Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho
- <b>MBCA</b>	Model Business Corporation Act
- <b>Nº</b>	Número
- <b>P. / Pp.</b>	Página/ Páginas
- <b>PCG</b>	Principals of Corporate Governance
- <b>RJCS</b>	Regime Jurídico do Contrato de Seguro
- <b>Ss.</b>	Seguintes
- <b>Ult., Ob., Cit.</b>	Última Obra Citada

## Introdução

A presente dissertação tem como objetivo fornecer uma visão abrangente sobre o Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores, conhecido internacionalmente como *D&O Insurance*, uma abreviação da expressão "Directors and Officers Liability Insurance".

No âmbito das relações sociais, a obrigação de reparar danos constitui um princípio fundamental. A ideia é a de que cada indivíduo seja responsável pelas consequências das suas ações e decisões, implicando, assim, a obrigação de indemnizar sempre que alguém, de maneira intencional ou não, provoque danos no património de terceiros.

O vínculo obrigacional de ressarcimento emerge quando um agente causa prejuízos a terceiros, impondo-se, então, a exigência de que o causador do dano compense integralmente o terceiro lesado. Esta noção é essencial para compreender o funcionamento da responsabilidade civil, no entanto, é importante contextualizar quando e em que circunstâncias uma pessoa está sujeita à obrigação de reparar um dano sofrido por outra.

Dentro de uma estrutura organizacional, o órgão de administração é uma das peças fundamentais, detendo atribuições de grande relevância na condução e gestão dos negócios sociais. Além de estarem sujeitos aos riscos inerentes ao cargo que ocupam, os administradores têm um conjunto de deveres legais específicos e gerais. Entre os deveres gerais, destacam-se os “deveres de cuidado” e os “deveres de lealdade”, que se encontram discriminados nas alíneas do artigo (de agora em diante abreviado para “artº”) 64º do Código das Sociedades Comerciais (doravante designado como CSC).

A violação destes deveres legais pode resultar na responsabilização dos administradores, desde que verificados cumulativamente os pressupostos da responsabilidade civil, em que os lesados têm assim o direito de solicitar uma indemnização pelos danos sofridos decorrente da conduta negligente ou desleal dos gestores. Neste sentido, e conforme estabelecem os artigos 72º, 78º e 79º do CSC, os administradores poderão vir a ser responsabilizados respetivamente para com a sociedade, para com os credores sociais e para com os sócios e terceiros.

Mediante esta realidade, surge uma necessidade urgente de ferramentas e mecanismos de proteção que mitiguem estes riscos e garantam a continuidade das operações empresariais, sem comprometer o bem-estar financeiro e jurídico dos membros do órgão de administração, pelo que surge, assim, o seguro de *D&O Insurance*.

O seguro de responsabilidade civil dos administradores desempenha um papel fundamental na sua defesa contra potenciais reclamações derivadas de alegadas violações dos seus deveres. Assim, ao proporcionar aos administradores uma camada adicional de segurança financeira, abrangendo os custos legais e as indemnizações que possam surgir como resultado de ações judiciais, permite que estes continuem a exercer as suas funções com confiança e diligência, sem o constante temor de serem pessoalmente responsabilizados.

Deste modo, por forma a melhor entendermos os contornos da figura supramencionada, a presente dissertação terá início com o Capítulo 1, dedicado à exploração dos riscos de responsabilidade enfrentados pelos administradores, bem como a sua consequente responsabilização. Será ainda discutida a origem e a experiência do seguro de *D&O Insurance* no contexto nacional, bem como serão apresentados outros instrumentos de proteção disponíveis para os administradores, proporcionando uma visão abrangente das diferentes opções disponíveis.

O Capítulo 2 abordará a análise detalhada das características essenciais do seguro de responsabilidade civil dos administradores, analisando as partes envolvidas, os tipos de contrato disponíveis, além da natureza e categorização deste seguro. Além disto, serão também observados os diversos riscos e coberturas típicas socialmente reconhecidas.

Relativamente ao Capítulo 3, serão exploradas as questões pertinentes relacionadas com a licitude do seguro de *D&O Insurance*, especialmente considerando a possibilidade de este ser integralmente financiado pela sociedade. Ainda neste ponto, iremos também analisar os instrumentos disponíveis para mitigar o risco de *Moral Hazard* associado a esta prática, visando garantir uma abordagem legalmente sólida e ética na gestão dos seguros de responsabilidade civil.

O seguro de responsabilidade civil dos administradores não protege apenas os administradores individualmente, como também protege a sociedade através de uma figura designada de “Reembolso Societário”. Ora, é precisamente sobre este tópico que

se debruçará o Capítulo 4, abordando aqui a experiência, bem como o seu fundamento legal, no contexto nacional.

Por fim, o Capítulo 5 esclarecerá o confronto do seguro de *D&O Insurance* com o seguro substitutivo da caução, um tema de grande relevância na esfera jurídica e empresarial. Começaremos com uma análise do artº 396º do CSC, que estabelece o dever de caução dos administradores, antes de estudar em detalhe o conceito e o funcionamento do seguro substitutivo da caução, previsto também no referido artº.

# 1. Riscos de responsabilidade dos administradores e a necessidade do *D&O Insurance*

## 1.1 Riscos de responsabilização dos administradores

As sociedades comerciais, a fim de operarem eficientemente no mercado, carecem da presença de indivíduos que atuem em seu nome e em consonância com os seus interesses. Estes representantes, frequentemente designados como administradores ou gestores, assumem um papel crucial na tomada de decisões, na implementação de estratégias e na condução quotidiana das operações empresariais.

Estes órgãos de gestão das sociedades comerciais estão, inequivocamente, expostos a um vasto e não completamente elencado leque de deveres jurídicos<sup>1</sup>. Aliás, conforme menciona MARIA ELISABETE RAMOS<sup>2</sup> é impossível delimitar os deveres dos administradores a um conjunto rígido e inalterável de diretrizes.

Neste sentido, cabe aos administradores a responsabilidade de agir em conformidade com os variados deveres que lhes estão adstritos, nomeadamente, os deveres legais consagrados no CSC. Os deveres legais gerais, que aqui importam realçar, encontram-se discriminados nas alíneas do artº 64º do CSC, designadamente os “deveres de cuidado” e os “deveres de lealdade”.

De acordo com COUTINHO DE ABREU<sup>3</sup>, o dever legal geral de cuidado concretiza-se no “(...) tempo, esforço e conhecimento requeridos pela natureza das funções, as competências específicas e as circunstâncias (...)”, conforme estabelecido na al. a) do antedito artigo. No que toca ao dever geral de lealdade, estipulado na sua al. b), o referido autor define-o<sup>4</sup> como a prossecução do interesse da sociedade, sendo esse o único fim da sua diligência.

---

<sup>1</sup> Neste sentido *vide* SILVA, João Soares – “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e os Princípios da Corporate Governance”, In *Revista da Ordem dos Advogados*, pp. 605-628; e ainda NUNES, Pedro Caetano (2006) - *Corporate Governance*, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 20.

<sup>2</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 105.

<sup>3</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho de (2010) – *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*. 2ª ed., col. “Cadernos do IDET – N°5”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 18.

<sup>4</sup> *Cfr.* ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ob., Cit.*, p. 25.

Na perspetiva de AMÂNDIO NOVAIS<sup>5</sup>, tais deveres fundamentais “(...) representam sobretudo cláusulas gerais e abstratas que, caso a caso, conformam a atuação dos administradores no exercício das suas funções”. Pelo que, segundo o mesmo, é lhes adstrito o dever “de conduzir a gestão da atividade societária e torná-la o mais eficiente e proveitosa possível com respeito pelo interesse social”.

Desta forma, podemos afirmar que os administradores têm ao seu dispor uma considerável margem de autonomia e liberdade para o exercício da sua atividade. Tal situação pode assim originar prejuízos à sociedade, aos sócios, aos credores e a terceiros na hipótese das suas ações ou omissões violarem os deveres legais ou contratuais que lhes estão atribuídos. Assim sendo, os próprios administradores estão expostos a riscos de responsabilidade, conforme definidos nos artigos 71º e ss. do CSC.

Nos termos do nº 1 do artº 72º do CSC, quando os membros da administração causam danos à sociedade por violação dos deveres fundamentais, poderão ser responsabilizados perante a mesma, desde que sejam preenchidos os pressupostos estabelecidos no referido artigo. Assim, podemos afirmar que estamos perante uma situação de responsabilidade civil por factos ilícitos. Vejamos, conforme elucida COUTINHO DE ABREU:

*(...) ilicitude<sup>6</sup> do comportamento dos administradores (“actos ou omissões praticadas com preterição dos deveres legais ou contratuais”), culpa<sup>7</sup> (presumida, neste âmbito – “salvo se provarem que procederam sem culpa”), dano<sup>8</sup> (“danos a esta” - à sociedade) e nexo de causalidade<sup>9</sup> entre o facto (ilícito e culposo) e o dano (“danos a esta causados por actos ou omissões...”).<sup>10</sup>*

No tocante à responsabilidade dos membros da administração para com os credores sociais, esta surge quando os mesmos, no decorrer das suas funções, violem os seus deveres legais ou contratuais e causem assim prejuízos no património da sociedade

---

<sup>5</sup> NOVAIS, Amândio José Pereira – “A Responsabilidade Civil dos Administradores na Execução de Deliberações dos Sócios”, *Journal of Business and Legal Sciences / Revista De Ciências Empresariais E Jurídicas*, 27 (2016), disponível em: <https://parc.ipp.pt/index.php/rebules/article/view/752/234>, consult. em 19/Nov/2023, pp. 243–244.

<sup>6</sup> Sublinhado nosso.

<sup>7</sup> Sublinhado nosso.

<sup>8</sup> Sublinhado nosso.

<sup>9</sup> Sublinhado nosso.

<sup>10</sup> *Cfr.* ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ult., Ob., Cit.*, p. 7.

e, conseqüentemente, afetem a satisfação dos credores, conforme o previsto no nº 1 do artº 78º do CSC<sup>11</sup>.

Relativamente aos sócios, a responsabilidade dos administradores para com estes encontra-se estabelecida no nº 1 do artº 79º do CSC, onde menciona que:

*Os gerentes ou administradores respondem também, nos termos gerais, para com os sócios e terceiros pelos danos que diretamente lhes causarem no exercício das suas funções.*

Face aos riscos anteriormente referenciados de responsabilidade dos membros da administração, quer perante a sociedade, quer para com os credores sociais e, ainda, para com os sócios e terceiros, surge a necessidade de uma ferramenta de proteção dos administradores e da própria sociedade, tendo como propósito a criação de coberturas com um efeito preventivo em relação às ações dos órgãos de administração. Além disso, a sua utilização visa assegurar o património pessoal e, nos cenários em que este se revele insuficiente para cobrir a indemnização, aplica-se esse mecanismo para garantir a satisfação da mesma.

Nesse sentido, MARIA ELISABETE RAMOS<sup>12</sup> apresenta esse mecanismo de proteção como sendo “(...) idóneo a “mitigar o risco pessoal do património do administrador, eliminando os desincentivos existentes à atração de gestores talentosos.”

Deste modo, face a todos os riscos de responsabilidade a que os administradores/gestores estão expostos, é que surge a necessidade e eficácia do *D&O Insurance* como uma solução perante esta adversidade<sup>13</sup>.

## **1.2 A natureza da função da responsabilidade civil**

No nosso regime jurídico, surge frequentemente a questão relativa à natureza da função da responsabilidade civil<sup>14</sup>. Há um debate doutrinal sobre se a responsabilidade

---

<sup>11</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – CSC em Comentário. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – Nº 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 895.

<sup>12</sup> Cfr. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 17.

<sup>13</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – CSC em Comentário. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – Nº 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA, pp. 851 e 903.

<sup>14</sup> Para aprofundar *vide* GUIMARÃES, Patrícia Carla Monteiro, “Os Danos Punitivos e a Função Punitiva da Responsabilidade Civil”, *Direito e Justiça*, Vol. 15, Nº 1, (2001), disponível em

civil tem apenas uma função reparadora, onde o limite da indemnização equivale ao valor do dano, ou se esta poderá ter também uma função punitiva.

Tradicionalmente, a responsabilidade civil tem uma função ressarcitória, visando restaurar a situação tal e qual como estava antes do dano ter sido provocado, isto é, o valor da indemnização equivalerá ao valor do dano. No entanto, há quem defenda que esta poderá ter também uma função punitiva sobre o lesante, sendo, nesse caso, o valor da indemnização superior ao valor do dano<sup>15</sup>. Nesta mesma interpretação, importa destacar a figura dos “*Punitive Damage*”<sup>16</sup>, oriunda dos EUA.

Em Portugal, os administradores estão sujeitos às disposições de responsabilidade civil estabelecidas nos artsº 72º e ss. do CSC, sendo que a maioria da doutrina defende apenas a função reparadora para este tipo de responsabilidade. Deste modo, os administradores podem ser responsabilizados até ao montante necessário para reparar integralmente os prejuízos sofridos pela sociedade ou terceiros em consequência das suas ações ou omissões.

### **1.3 Origem do seguro de responsabilidade civil dos administradores**

O seguro de responsabilidade civil dos administradores surge nos Estados Unidos da América (EUA), na sequência da queda da bolsa de valores de 1929 e do agravamento da regulamentação dos valores mobiliários<sup>17</sup>, em que se sente uma necessidade de proteger os administradores, mais concretamente, os seus patrimónios contra a responsabilização.

---

<https://revistas.ucp.pt/index.php/direitoejustica/article/view/11143/10782> - consult. em 23/Mar/2024, pp. 160-161.

<sup>15</sup> Para aprofundar *vide* Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 25/02/2024, processo nº 287/10.0 TBMIR. S1, disponível em <https://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5ed9a82a69e6b5d380257c91003a2285?OpenDocument> – consult. em 24/Fev/2024

<sup>16</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “D&O Insurance - um estrangeirado entre a tipicidade social e atipicidade legal”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), p. 1497.

<sup>17</sup> Usualmente designados de “Securities Act” (1933) e “Securities Exchange Act” (1934). Para aprofundar *vide* VASCONCELOS, Pedro Pais de (2007) - *D&O Insurance: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e outros Dirigentes da Sociedade Anónima*. Coimbra: Edições Almedina, SA, pp. 13 e ss.

Apesar da maior necessidade se verificar nos EUA, o desenvolvimento deste mecanismo de proteção deu-se no mercado londrino, em 1934, com a “*Lloyd’s*”<sup>18</sup> que elaborou a primeira apólice focada em dar resposta às crescentes preocupações relativas à responsabilidade dos administradores, a fim de proteger os bens, quer pessoais, quer os da própria empresa, que possam ser objeto de litígio, caso haja ações ou reclamações decorrentes da ação destes, no contexto empresarial.

De facto, a aplicação deste instrumento deu-se sobretudo nos EUA, onde era evidente a sua necessidade face à intensa cultura de litigância que se fazia sentir. Desta forma, é neste país que, passados cerca de 30 anos, o seguro assume especial relevância e adquire características essenciais, ainda hoje reconhecidas.

A internacionalização do seguro de *D&O Insurance* foi viabilizado não por via legal, visto não constar na legislação, mas na prática comercial, através da padronização. Desta forma, as apólices estipuladas em mercados mais desenvolvidos, como por exemplo, os EUA, foram copiadas e traduzidas para o mercado local, onde se pretendia que fossem aplicadas, sem, contudo, serem adaptadas às legislações dos respetivos países<sup>19</sup>.

Em conclusão, é no Reino Unido que se concretiza a ideia, embora seja nos EUA que a necessidade emerge e onde mais se desenvolve o seguro *D&O Insurance*, alcançando, posteriormente, a sua consolidação neste mercado e, conseqüente difusão para outras ordens jurídicas continentais<sup>20</sup>.

---

<sup>18</sup> Para aprofundar *vide* <https://www.lloyds.com/news-and-insights/news/do-consortium-agreement-strengthens-lloyds-position-in-us> - consult. em 19/Nov/2023

<sup>19</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “D&O Insurance - um estrangeirado entre a tipicidade social e atipicidade legal”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), p. 1495.

<sup>20</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 60.

## 1.4 A experiência portuguesa do *D&O Insurance*

No ordenamento jurídico português, o direito das sociedades, bem como a legislação dos seguros, não regulam nem preveem o seguro de *D&O Insurance*. Mesmo a *Soft Law*, aqui representada pelo *Código de Governo das Sociedades*<sup>21</sup>, não o faz<sup>22</sup>.

No entanto, afirmar que o seguro *D&O Insurance* em Portugal se encontra alheio ao Direito não é verdade, pois, desde 2008, que o contrato de seguro tem uma lei própria – o Regime Jurídico do Contrato de Seguro (doravante designado como RJCS), previsto no Decreto-Lei nº 72/2008, de 16 de abril<sup>23</sup>. Portanto, o seguro de *D&O Insurance*, bem como qualquer outro seguro, contratado em Portugal, está sujeito e deve aderir às normas estabelecidas pelo RJCS.

Uma das características distintivas da legislação do contrato de seguro é que, geralmente, as suas normas são supletivas, o que implica que podem ser afastadas pela vontade das partes. Isto é, se as partes optarem por uma solução diferente, têm a prerrogativa de modificar a disposição das normas.

Posto isto, é importante destacar que a legislação, ao incluir normas supletivas, permite que, no contexto específico do contrato de seguro, sejam adotadas soluções alinhadas com as práticas internacionais. É precisamente neste aspeto que a flexibilidade destas normas se destaca, facilitando o processo de internacionalização.

Ora, esta flexibilidade proporciona um ambiente mais propício para a celebração de contratos de seguro que atendam aos padrões internacionais, o que é especialmente relevante num mundo cada vez mais globalizado. Ao permitir que as partes envolvidas nas transações comerciais tenham a liberdade de adaptar os termos do contrato de seguro de acordo com as suas necessidades específicas e em conformidade com as práticas internacionais, a legislação supletiva contribui para uma harmonização e integração dos

---

<sup>21</sup> Disponível em <https://cgov.pt/codigo-de-governo-das-sociedades/o-codigo/cgs-em-vigor> - consult. em 28/Jan/2024

<sup>22</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “D&O Insurance - um estrangeirado entre a tipicidade social e atipicidade legal”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), pp. 1505-1508.

<sup>23</sup> Disponível em [https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=2657&tabela=leis&so\\_miolo=](https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=2657&tabela=leis&so_miolo=) - consult. em 01/Dez/2023

mercados de seguros, facilitando o comércio transfronteiriço e a internacionalização das empresas.

Em suma, em Portugal, no que diz respeito ao contrato de seguro de *D&O Insurance*, encontramos apenas uma tipicidade social, não uma tipicidade legal<sup>24</sup>. Na prática, há um conjunto de características que o definem e o individualizam, formando um padrão que não se limita apenas ao contexto nacional.

## 1.5 Outros instrumentos de proteção dos administradores

Considerando os riscos de responsabilidade dos membros da administração, tanto perante a sociedade quanto perante os credores sociais, sócios e terceiros, torna-se imperativo que os administradores estejam cientes das obrigações e dos potenciais impactos das suas decisões e ações<sup>25</sup>.

A responsabilidade civil dos administradores no contexto das sociedades comerciais é um assunto de grande relevância. Num contexto de crescente instabilidade económica, com problemas financeiros cada vez mais comuns e um aumento nas situações de insolvência empresarial, torna-se crucial promover um maior nível de confiança e estabilidade nos mercados.

Neste contexto, as sociedades devem considerar estratégias para proteger os seus administradores, a fim de atraírem e reterem os profissionais mais talentosos e competentes<sup>26</sup>, isentando-os de responsabilidade pessoal por determinadas condutas e promovendo, deste modo, um ambiente propício ao desenvolvimento empresarial e ao crescimento económico.

Esta prática, conforme podemos constatar, enraizou-se na cultura empresarial norte-americana, mas influenciou, posteriormente, vários sistemas legais, incluindo o

---

<sup>24</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – CSC em Comentário. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – N° 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 850.

<sup>25</sup> Cfr. Arts° 72°, 78° e 79° do CSC, respetivamente.

<sup>26</sup> SÁNCHEZ, Antonio Roncero - “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, *InDret (Revista para el Análisis del Derecho)*, Vol. 272, N° 1, 2.ª ed., (2005), disponível em <https://bit.ly/3c3OW00> – consult. em 25/Jan/2024, p. 3.

português, onde segundo COUTINHO DE ABREU<sup>27</sup> também se observa uma tendência crescente de proteção dos administradores, em determinadas circunstâncias.

Em Portugal, existem diversos instrumentos de proteção disponíveis para os administradores, cada um com as suas peculiaridades, mas todos com o objetivo comum de resguardar o património desses profissionais contra perdas decorrentes da responsabilização. Neste sentido, importa destacar essencialmente três mecanismos de proteção: a *Business Judgment Rule*, estabelecida na nossa legislação no artº 72º nº 2 do CSC, a *Corporate Indemnification*, que atua de forma complementar, independentemente do seguro de *D&O Insurance* e, por último, as cláusulas de limitação e exclusão, que estabelecem os parâmetros e limites da responsabilidade dos administradores perante a sociedade.

Relativamente à *Business Judgment Rule*, é relevante salientar que esta teve origem na jurisprudência norte-americana, sendo, posteriormente, introduzida em Portugal pelo artº 72º nº 2 do CSC, através das alterações apresentadas pelo Decreto-Lei nº 76-A/2006, de 29 de março, durante a reforma do CSC de 2006<sup>28</sup>.

Para MANUEL FRADA<sup>29</sup>, de acordo com esta norma, há certas circunstâncias que isentam os administradores de responsabilidade. Nos termos do nº1 do artº 72 do CSC, os administradores são responsáveis pelos danos que causarem à sociedade, em virtude do não cumprimento das disposições legais e contratuais no exercício das suas funções, desde que tal incumprimento decorra de culpa, a qual deve ser comprovada. Por sua vez, o nº 2 do referido artigo, estabelece uma exceção a essa responsabilidade, isentando os administradores de responsabilidade nos casos em que se demonstre que as suas ações foram informadas, desprovidas de qualquer interesse pessoal e em conformidade com os critérios de racionalidade empresarial<sup>30</sup>.

---

<sup>27</sup> Cfr. ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 36-37.

<sup>28</sup> Para aprofundar *vide* ainda ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – CSC em Comentário. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – Nº 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 845, e ainda TRIUNFANTE, Armando Manuel (2007) - *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra: Coimbra Editora, p 75.

<sup>29</sup> Cfr. FRADA, Manuel Carneira da – “A Business Judgement Rule no quadro dos deveres dos administradores”, *Revista da Ordem dos Advogados*, Vol. I, (2007), disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/> - consult. em 02/Março/2024

<sup>30</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ult., Ob., Cit.*, p. 37.

GABRIELA FIGUEIREDO DIAS<sup>31</sup> acrescenta que o sistema societário português adotou a *Business Judgment Rule*, mas numa versão mais moderada e que não proporciona uma proteção efetiva aos administradores. Neste contexto, se os administradores não conseguirem demonstrar os requisitos estabelecidos no n.º 2 do art.º 72.º do CSC, refutando a ilicitude e a culpa da sua conduta, o mérito das suas decisões será avaliado, aumentando o risco de os mesmos serem responsabilizados perante a sociedade.

Em termos práticos, esta norma representa uma atenuação do regime de responsabilidade dos administradores, visto que o mérito das suas decisões não será analisado pelos tribunais à luz de um critério de razoabilidade convencional. Em vez disso, será avaliado por um padrão excepcionalmente restrito, baseado na racionalidade da gestão, mesmo que não tenham ocorrido danos.

Em suma, a *Business Judgment Rule* visa proteger os administradores de ações de responsabilidade civil, promovendo uma maior autonomia na tomada de decisão pelos administradores, encorajando-os a agir com diligência e em conformidade com os interesses de todas as partes<sup>32</sup>.

No que diz respeito à *Corporate Indemnification*, que iremos abordar posteriormente, esta trata-se de um mecanismo de proteção dos administradores, onde estes são reembolsados pela sociedade, quando incorrerem em perdas patrimoniais decorrentes do exercício das suas funções<sup>33</sup>.

Embora a prática da *Corporate Indemnification* seja comum, esta possui diversas limitações<sup>34</sup> que impedem que estes profissionais sejam reembolsados por todas as despesas de defesa em ações que visem responsabilizá-los<sup>35</sup>. Ora, isto evidencia que este mecanismo não é suficiente para assegurar uma proteção eficaz, pois enfrenta sérias

---

<sup>31</sup> Cfr. DIAS, Gabriela Figueiredo – “Controlo de Contas e Responsabilidades dos ROC” – *In Temas Societários*, N.º 2, Jorge Manuel Coutinho de Abreu, Col. “Série Colóquios do IDET”, Coimbra: Edições Almedina, SA, pp. 70

<sup>32</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ult., Ob., Cit.*, p. 37.

<sup>33</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017), p. 7.

<sup>34</sup> Para aprofundar vide Subcapítulo “4.2 O Reembolso Societário em Portugal”, nota de rodapé 95.

<sup>35</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 251.

restrições, expondo os administradores a consequências financeiras não cobertas pela sociedade.

Por fim, no que concerne às cláusulas de limitação e exclusão, é crucial destacar que, se estas condições fossem efetivamente aplicadas, tal resultaria na ausência de pagamento da indemnização, ou numa redução do valor da mesma. Neste sentido, esta ferramenta pode, assim, ser considerada essencial na proteção dos administradores, na medida em que opera de tal modo que, em caso de litígio, atenua o risco financeiro a que os membros do órgão de administração estão expostos.

No entanto, é importante notar que, embora permitidas nos EUA, tais cláusulas são proibidas em Portugal, independentemente do tipo de sociedade. Aliás, no contexto nacional, o artº 74º nº 1 do CSC estabelece mesmo que:

*É nula a cláusula, inserta ou não em contrato de sociedade, que exclua ou limite a responsabilidade dos fundadores, gerentes ou administradores, ou que subordine o exercício da acção social de responsabilidade, quando intentada nos termos do artigo 77.º, a prévio parecer ou deliberação dos sócios, ou que torne o exercício da acção social dependente de prévia decisão judicial sobre a existência de causa da responsabilidade ou de destituição do responsável.*

Deste modo, conclui-se que, apesar da existência de instrumentos diversificados de proteção dos administradores, em Portugal, estes revelam-se ainda insuficientes. Afigurando-se, assim, a necessidade da contratação de um seguro como o *D&O Insurance*.

## **2. O seguro e responsabilidade civil dos administradores – *D&O Insurance***

### **2.1 Características do seguro de *D&O Insurance***

#### **2.1.1 O que é este seguro?**

O seguro de responsabilidade civil dos administradores é mais comumente conhecido como o seguro de *D&O Insurance*, dado que é o resultado da abreviação de uma expressão mais longa – “*Directors and Officers Liability Insurance*” - proveniente dos EUA.

Este seguro, conforme já mencionado, é estabelecido com o propósito de resguardar os administradores, bem como as próprias sociedades, contra eventuais danos patrimoniais resultantes de reclamações por alegado incumprimento dos deveres legais ou estatutários<sup>36</sup>. Contudo, é importante realçar que este é um seguro ainda complexo, uma vez que os riscos aqui cobertos são bastante heterogêneos<sup>37</sup>, como iremos abordar ao longo deste capítulo.

O mercado dos seguros de responsabilidade civil dos administradores tem vindo a adaptar-se às constantes mudanças empresariais e legais, oferecendo soluções cada vez mais abrangentes para atender às necessidades das empresas e dos seus líderes.

#### **2.1.2. As partes e o tipo de contrato de seguro**

Juridicamente, o seguro de *D&O Insurance* é um contrato e, em Portugal, desde 2008, que o contrato de seguro tem uma lei própria, conforme mencionado, o RJCS. Desta forma, terá de seguir as normas estabelecidas no antedito Regime, e ser celebrado entre partes, sendo elas, o segurador e o tomador de seguro, conforme dispõe o artº 1º do RJCS.

Relativamente ao segurador, este é uma entidade autorizada a operar na exploração de seguros, uma área já intensamente regulamentada. Tal deve-se

---

<sup>36</sup> SILVA, Rita Gonçalves Ferreira (2007) – *Do contrato de seguro de responsabilidade geral seu enquadramento e aspetos jurídicos essenciais*, Coimbra: Coimbra Editora, p. 106. Segundo a autora, o seguro de responsabilidade civil geral despertou um novo interesse fundamental, ligado à salvaguarda do patrimônio do terceiro: evitar que aquele que é civilmente responsável também se torne uma vítima do evento em questão.

<sup>37</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 307.

essencialmente ao facto de os seguros constituírem uma atividade que implica o pagamento de prémios, aquando da celebração do contrato e, nesse sentido, é necessário assegurar que os mesmos são geridos prudentemente, a fim de garantir o cumprimento das prestações contratualmente estipuladas<sup>38</sup>.

No que diz respeito ao tomador de seguro, este é o sujeito que celebra o contrato com o segurador e, por conseguinte, assume a obrigação de efetuar o pagamento do prémio que ocorre logo no início do contrato.

Em Portugal, para o seguro de responsabilidade civil, o tomador de seguro não está definido no CSC, nem no RJCS, isto é, a lei portuguesa quanto a este ponto não se pronuncia, o que acontece é apenas resultado de uma prática empresarial.

O que se realiza internacionalmente em matéria de seguros, parte do pressuposto que é a sociedade que o contrata, assumindo-se como tomadora do seguro<sup>39</sup>. Contudo, importa ressaltar que não há qualquer norma legal em Portugal que proíba, ou impeça, que sejam os próprios administradores a contratarem diretamente o seguro<sup>40</sup>.

De acordo com MARGARIDA LIMA REGO<sup>41</sup>, importa realçar ainda a figura do segurado, que poderá coincidir com o tomador de seguro, havendo, no entanto, situações em que há a necessidade de os dissociar<sup>42</sup>.

Assim, os segurados, no que diz respeito ao seguro de responsabilidade civil, são os que sofrem, ou poderão sofrer, no seu património um impacto negativo, como uma diminuição do mesmo, resultante da obrigação de indemnização<sup>43</sup>. Nesse sentido, os segurados são os administradores que, de acordo com MARIA ELISABETE RAMOS<sup>44</sup>,

---

<sup>38</sup> Para aprofundar *vide* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 409 e ss.

<sup>39</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 415.

<sup>40</sup> ABREU, Jorge Manuel Coutinho de, *Ult., Ob., Cit.*, p. 40. Para aprofundar *vide* ainda ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – CSC em Comentário. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – N° 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 851.

<sup>41</sup> *Cfr.* REGO, Margarida Lima – “A ação direta nos seguros de Responsabilidade Civil: o sistema português”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), disponível em <https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/5e84be378c0d185cc3b8196a/1585757753763/2020-11-+-+685-736-+-+LA-PV.pdf> - consult. em 27/Fev/2024, p. 716

<sup>42</sup> REGO, Margarida Lima (2016) – *Temas de Direito dos Seguros*. 2ª Ed., Edições Almedina, SA, p. 246. Também irei aprofundar no subcapítulo “2.1.6. Coberturas socialmente típicas do seguro de D&O Insurance”

<sup>43</sup> Para aprofundar *vide* CORDEIRO, António Menezes (2013) – *Direito dos Seguros*, Edições Almedina, SA, pp. 476-779.

<sup>44</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 417.

estão ligados à qualidade jurídica deste órgão, ou seja, ao desempenho da função do mesmo.

No seguro de *D&O Insurance*, tal como refere ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO<sup>45</sup>, temos tipicamente a sociedade enquanto tomadora do seguro e os administradores na qualidade de segurados. Desta forma, para estes, o seguro de responsabilidade civil é um seguro celebrado por conta de outrem, pois a sociedade celebra o seguro em seu próprio nome, mas os efeitos do mesmo projetam-se na esfera dos administradores<sup>46</sup>.

Em suma, no contexto deste contrato de seguro, a sociedade, enquanto tomadora, assume a responsabilidade de efetuar o pagamento do prémio devido pelo seguro, não estando assim os administradores diretamente encarregues dos custos associados a essas proteções. Em vez disso, eles beneficiam das coberturas oferecidas pelo seguro, assumindo a posição de segurados<sup>47</sup>.

### **2.1.3 Carácter voluntário e não massificado do seguro de *D&O Insurance***

Os contratos de seguro de responsabilidade civil podem ser caracterizados entre obrigatórios e voluntários. De um modo geral, estes são apresentados aos tomadores de seguro como voluntários, contudo, para certas atividades ou profissões com o propósito de proteger terceiros e garantir a compensação em caso de danos, o legislador estabelece a obrigatoriedade do mesmo<sup>48</sup>.

Em Portugal, não há qualquer norma legal que obrigue a sociedade a contratar o seguro de responsabilidade civil dos administradores, portanto, podemos afirmar que este é um seguro de carácter voluntário, em que a sua contratação depende exclusivamente de uma decisão da sociedade e não de uma imposição legal<sup>49</sup>, regendo-se, assim, pelo princípio da liberdade contratual, estabelecido no artº 405º, n.º 1 do Código Civil

---

<sup>45</sup> *Cfr.* CORDEIRO, António Menezes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 682.

<sup>46</sup> *Cfr.* artº 48º do RJCS.

<sup>47</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 312.

<sup>48</sup> Para aprofundar *vide* Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 02/05/2023 (Processo n.º 1942/18.2T8GRD.C1), disponível em <https://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/7d33513310a23ae2802589c10054e40f?OpenDocument> – consult. em 22/Jan/2024

<sup>49</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 316-317.

(doravante designado CC). Desta forma, concluímos que este seguro será regulado pelas disposições acordadas entre as partes.

No entanto, alguns países europeus, como Itália, começam a levantar-se questões e a surgir argumentos a favor da obrigatoriedade legal deste seguro, especialmente, tendo em conta as características de certas sociedades anónimas. Na prática italiana, com a reforma de 2003 do *Codice Civile*, surge a ideia da conceção de um seguro de responsabilidade civil dos administradores de carácter obrigatório, conciliada com alguma limitação do risco a que os mesmos se encontrem expostos<sup>50</sup>.

Já no contexto nacional, devido à tradicional limitada responsabilização dos administradores<sup>51</sup>, notada pela ausência significativa de ações judiciais dirigidas contra estes, parece ainda muito precoce, ponderar a possibilidade de impor um carácter obrigatório à contratação do referido seguro<sup>52</sup>.

Importa acrescentar ainda que, mediante o cenário apresentado, tal obrigatoriedade poderia ser também percebida como potencialmente onerosa para as empresas, especialmente considerando que a necessidade desta modalidade de cobertura ainda não alcançou uma relevância substancial.

Além de voluntário, o seguro de *D&O Insurance* caracteriza-se ainda por não ser massificado. Neste entender, MARIA ELISABETE RAMOS<sup>53</sup> refere que existem as apólices “*tailor made*”<sup>54</sup> que vêm no sentido de expressar as diferentes condições gerais dispostas pelas diferentes sociedades enquanto seguradoras, bem como cobrir as especificidades do risco segurado, relativamente a cada sociedade.

---

<sup>50</sup> Para aprofundar *vide* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, nota de rodapé 1226, p. 303.

<sup>51</sup> Importa, no entanto, realçar que atualmente já não se pode considerar que a responsabilização dos administradores seja assim tão limitada. Atualmente começam a verificar-se cada vez mais ações judiciais contra administradores. TELES, Miguel Galvão *et al.*, “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e a Corporate Governance”, (1997), disponível em <https://www.mlgts.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigos/302.pdf> - consult. em 02/Março/2024, pág. 5

<sup>52</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 317.

<sup>53</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 318.

<sup>54</sup> Para aprofundar *vide* SÁNCHEZ, Antonio Roncero - “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, *InDret (Revista para el Análisis del Derecho)*, Vol. 272, Nº 1, 2.ª ed., (2005), disponível em <https://bit.ly/3c3OW00> – consult. em 25/Jan/2024, p. 6.

### 2.1.4 Seguro tendencialmente de “grandes riscos”

O RJCS, em Portugal, faz uma importante distinção dos seguros, categorizando-os de acordo com duas tipologias, os “*seguros de massa*” e os “*seguros de grandes riscos*”.

A Lei 147/2015, de 9 de setembro<sup>55</sup>, estabelece no artº 5º nº 2, uma lista de seguros que se enquadram na tipologia de “*seguros de grandes riscos*”. Em contrapartida, conforme o disposto no nº 4 do antedito artigo, os “*seguros de massa*” serão, por exclusão de partes, todos os outros que não estarão elencados na lista anteriormente referida.

Segundo ENGRÁCIA ANTUNES<sup>56</sup>, a distinção destas duas tipologias prende-se com a dimensão do tomador de seguro, consoante se trate de uma entidade de média ou grande dimensão, cobrindo, assim, os riscos da respetiva atividade, ou de um sujeito singular que cobre a generalidade dos riscos.

Relativamente ao seguro de *D&O Insurance*, importa realçar que o mesmo não vem elencado na lista anteriormente referida. Contudo, conforme supramencionado, este é um seguro de responsabilidade civil e, de facto, a lista de “*seguros de grandes riscos*” inclui o seguro de responsabilidade civil, mas com uma particularidade. Repare-se que não são todos e quaisquer seguros de responsabilidade civil que se enquadram nos “*seguros de grandes riscos*”, apenas estão incluídos os seguros em que, relativamente ao tomador do seguro (conforme exposto na alínea c) do nº 2 do artº 5 da Lei 147/2015):

*(...) sejam excedidos dois dos seguintes valores:*

*i) Total da demonstração da posição financeira: (euro) 6 200 000;*

*ii) Montante líquido do volume de negócios (...)(euro) 12 800 000;*

*iii) Número médio de empregados durante o exercício: 250.*

Assim, podemos afirmar que o seguro de *D&O Insurance* é tendencialmente um “*seguro de grandes riscos*”, uma vez que tudo dependerá de quem o contrata e se o

---

<sup>55</sup>

Disponível em [https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=2658&tabela=leis&so\\_miolo=-](https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=2658&tabela=leis&so_miolo=-) consult. em 05/Dez/2023

<sup>56</sup> Cfr. ANTUNES, José Engrácia., “O contrato de seguro na LCS de 2008”, *Revista da Ordem dos Advogados*, 2009, disponível em: <https://portal.oa.pt/upl/%7Be96274ba-f961-4442-a4e4-46fb5338440e%7D.pdf> – consult. em 20/Jan/2024, p. 826

mesmo reúne ou não os requisitos quantitativos que a lei prevê. É de acrescentar ainda que a característica da liberdade contratual, discutida anteriormente, nos leva também a enquadrar o contrato de seguro de *D&O Insurance* nesta categoria, por contraposição dos seguros de massa.

### 2.1.5 Riscos cobertos por este seguro

O *D&O Insurance*, sendo um contrato de seguro, deve reger-se pelas normas do RJCS e, como qualquer contrato de seguro, cobre riscos, sucedendo que a ausência dos mesmos resulta, inevitavelmente, na nulidade do contrato, tal como menciona MARGARIDA LIMA REGO<sup>57</sup> “(...) não há seguro sem risco.”

Nesse sentido prevê o artº 1º do RJCS que “(...) o segurador cobre um risco determinado (...)”, isto é, cobre a possibilidade de um acontecimento que possa ter um impacto financeiro negativo na esfera do segurado, protegendo-o.

O seguro não impede que o risco se concretize, ele apenas age como uma ressalva financeira para atenuar os efeitos adversos que possam surgir em virtude desse acontecimento para o segurado. Especificamente, no seguro de responsabilidade civil, como o seguro de *D&O Insurance*, conforme o exposto no artº 137º do RJCS, “o segurador cobre o risco de constituição, no património do segurado, de uma obrigação de indemnizar terceiros.”

O risco que pretendemos aqui proteger é o da responsabilização dos administradores para com terceiros por violação dos deveres funcionais. Inicialmente, era apenas este o propósito deste seguro, razão pela qual continua a ser identificado como o risco principal<sup>58</sup>. Contudo, à medida que o tempo foi passando, esta cobertura foi-se desenvolvendo, passando a abranger também os chamados riscos acessórios<sup>59</sup>, definidos no nº 2 do artº 11º da Lei 147/2015.

---

<sup>57</sup> Cfr. REGO, Margarida Lima, *Ult., Ob., Cit.*, p. 389.

<sup>58</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 310.

<sup>59</sup> A título de exemplo destes riscos temos os riscos dos custos de defesa dos administradores.

## 2.1.6 Coberturas socialmente típicas do seguro de *D&O Insurance*

Inicialmente, o seguro de *D&O Insurance* era um contrato estabelecido diretamente pelo administrador com a seguradora e, mediante esta contratação, o administrador transferia o risco que sobre ele recaía, decorrente de uma eventual condenação de indemnização, para a esfera da seguradora<sup>60</sup>.

Contudo, conforme já mencionado, o mercado deste seguro foi sofrendo algumas evoluções e alterações e, nesse sentido, o contrato de seguro de responsabilidade civil dos administradores passou a ser custeado e celebrado pela sociedade com a empresa de seguros. Aliás, atualmente, o seguro contratado integralmente pela sociedade é o modelo mais utilizado<sup>61</sup>.

Em consonância com todos estes desenvolvimentos, observou-se uma ampliação substancial das coberturas oferecidas por este seguro. Se, primeiramente, o propósito era resguardar o património do administrador contra os prejuízos causados, posteriormente, ampliaram-se as abrangências para incluir também os riscos causados à própria sociedade<sup>62</sup>.

A configuração das apólices de um contrato de seguro de *D&O Insurance* foi evoluindo no sentido de se aperfeiçoarem e, atualmente, as mesmas são integradas tipicamente por três coberturas, sendo estas designadas de *Side A*, *Side B* e *Side C*.

Quanto à cobertura do *Side A*, esta visa salvaguardar o património pessoal dos administradores, uma vez que se aplica a situações nas quais a sociedade não se encontre financeiramente capaz de proceder ao pagamento da respetiva indemnização, levando, assim, a que sejam os próprios administradores a avançarem com o pagamento desta<sup>63</sup>.

---

<sup>60</sup> VASCONCELOS, Pedro Pais *Ult., Ob., Cit.*, p. 14.

<sup>61</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “D&O Insurance - um estrangeirado entre a tipicidade social e atipicidade legal”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), pp. 1504-1505

<sup>62</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 1512-1513

<sup>63</sup> VASCONCELOS, Pedro Pais *Ult., Ob., Cit.*, p. 16. Ainda neste sentido vide Trautman, Lawrence – “D&O Insurance: A Primer”, In *American University Business Law Review*, Vol. 1, (2012), disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1998080](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1998080). – consult. em 21/Mar/2024

Em contrapartida, a cobertura do *Side B* destina-se a reembolsar sociedades que tenham arcado com a indemnizações ou despesas de defesa, por conta dos administradores, sendo aqui o risco coberto aquele que impacta no património da sociedade<sup>64</sup>.

Assim, conforme anteriormente mencionado, enquanto no *Side B* temos uma coincidência entre o tomador de seguro e o segurado, pois a sociedade ocupa simultaneamente as duas posições, no *Side A* isto já não se verifica e surge a necessidade de fazer a dissociação entre estas duas figuras, sendo que passamos a ter, então, a sociedade como tomadora do seguro e os administradores como segurados.

Certas apólices incorporam ainda uma terceira cobertura, denominada de *Side C*, que cobre a “(...) responsabilidade da própria sociedade (...)”<sup>65</sup>. Esta modalidade de cobertura é especialmente direcionada às sociedades cotadas em bolsa, abrangendo os custos dos litígios relacionados com as ações que as mesmas disponibilizam nesse mercado.

### **2.1.7 Cláusulas Claims Made**

Conforme o disposto no RJCS, mais especificamente no artº 37º, nº 2, alínea e), bem como no artº 42º, é imperativo que o período temporal da cobertura do contrato de *D&O Insurance* seja claramente especificado na apólice do respetivo, uma vez que a cobertura do seguro poderá ser superior à duração do contrato.

A responsabilidade civil profissional apresenta geralmente um problema que é precisamente a definição do sinistro, isto porque há uma série de momentos que podem ser considerados relevantes. Assim sendo, durante muito tempo a questão centrava-se em perceber o que era efetivamente o sinistro e era fundamental, porque só com a verificação do sinistro é que o seguro poderia funcionar. Nesse sentido, a lei portuguesa definiu o sinistro no artº 99º do RJCS.

---

<sup>64</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 264

<sup>65</sup> Cfr RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 267.

Porém esta norma não se apresenta como imperativa, o que permite alguma liberdade às partes na definição do conceito de sinistro para aquele contrato de seguro, pelo que este pode variar de contrato para contrato. Assim, a lei portuguesa do contrato de seguro estabelece fundamentalmente três critérios base<sup>66</sup> para delimitar a cobertura do seguro:

- o critério da ação geradora de responsabilidade civil;
- o critério da ocorrência;
- o critério da reclamação.

No que concerne ao critério da ação geradora de responsabilidade civil, é importante destacar que cabe à seguradora a obrigação de indemnizar, desde que a ação que deu origem à responsabilidade tenha ocorrido durante a vigência do contrato de seguro. Esta responsabilidade não depende da data em que o dano efetivamente ocorreu ou da data em que a reclamação foi feita. Assim, o evento que será considerado como sinistro é a ação que desencadeou a responsabilidade civil e é essa ação que deverá ocorrer durante o período de vigência do contrato. Por outro lado, se a ação que desencadeia a responsabilidade ocorrer antes da celebração do contrato de seguro e, posteriormente, durante a vigência do contrato se manifestar apenas o dano ou a reclamação, a seguradora ficará, ilesa de prestar a respetiva indemnização.

Relativamente ao critério da ocorrência, o critério temporal que determina a cobertura não está associado à ação ou à reclamação em si. Em vez disso, o elemento decisivo para a continuidade da cobertura é a ocorrência do evento danoso durante o período de vigência do contrato. Assim, mesmo que a ação geradora do dano tenha ocorrido antes do término do contrato, e a reclamação seja feita posteriormente, a cobertura ainda é mantida, pois o critério chave é a ocorrência do dano durante o período de vigência do contrato. Tal proporciona uma segurança adicional aos segurados, garantindo que não haja perda da proteção oferecida pelo seguro.

No tocante ao terceiro e último critério, as o critério da reclamação, mais usualmente designado de Cláusulas Claims Made estabelecem que é a reclamação que

---

<sup>66</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 456-457.

delimita temporalmente a cobertura do contrato. O ponto crucial reside na ocorrência da reclamação, a qual necessita de ocorrer durante a vigência do contrato<sup>67</sup>.

Perante tais circunstâncias, os seguradores que atuam no âmbito da responsabilidade civil começaram a notar a existência de uma discrepância temporal, muitas vezes significativa em termos de cobertura, entre a ação geradora de responsabilidade, a ocorrência do dano e a subsequente apresentação da reclamação, o que resulta no problema dos “*Long Tail Risks*” ou sinistros tardios.

Neste sentido, as *Cláusulas Claims Made* ao vincularem a obrigação da seguradora à apresentação da reclamação durante a vigência do contrato surgem como uma solução para estes problemas, sendo que a seguradora não terá, assim, a obrigação de efetuar o pagamento mesmo que o evento gerador da responsabilidade ou o dano ocorram no decorrer do contrato e, inclusive, sejam de conhecimento da seguradora<sup>68</sup>.

Importa, no entanto, mencionar que as *Cláusulas Claims Made* ao serem introduzidas nas apólices do seguro de responsabilidade civil geraram uma intensa controvérsia, em diversos países. Este sistema nem sempre foi acolhido pela jurisprudência, havendo, portanto, várias críticas acerca da validade deste tipo de cláusulas e até mesmo do contrato, quando estas são inseridas no mesmo. Uma das grandes críticas aqui apontadas está relacionada com a exposição do segurado a ausências de cobertura, isto é, a sua responsabilidade não termina aquando do término da cobertura negociada. Assim sendo, podemos verificar situações em que o segurado é responsável pelos danos causados, mas, uma vez que a reclamação não foi feita no decorrer do contrato, este não tem seguro válido<sup>69</sup>.

Apesar destas objeções, a indústria seguradora e, nomeadamente, os resseguradores reiteraram que a única maneira de oferecer alguns destes seguros de responsabilidade civil no mercado seria efetivamente através de *Cláusulas Claims Made*. Atualmente, a presença das *Cláusulas Claims Made* nas apólices do seguro de *D&O Insurance*, inclusivamente no contexto português, são uma constante.

---

<sup>67</sup> VASCONCELOS, Pedro Pais *Ult., Ob., Cit.*, p. 19.

<sup>68</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 458.

<sup>69</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 466.

### 3. A questão da licitude do seguro de *D&O Insurance*

Vimos no capítulo anterior que uma das características distintivas do seguro de *D&O Insurance* é que este é tipicamente contratado por conta de outrem, isto é, o que a prática social nos mostra é que temos a sociedade, enquanto tomadora do seguro, e os administradores como segurados.

Importa, no entanto, realçar que tal característica é fruto de recomendações de *Soft Law*, nomeadamente a *Model Business Corporation Act*<sup>70</sup> (doravante designado de MBCA) e o *American Law Institute* que concretizou os *Principals of Corporate Governance*<sup>71</sup> (de agora em diante designado de PCG)<sup>72</sup>.

Ambos os instrumentos destacam uma característica internacional do seguro *D&O Insurance* que levanta questões sobre a sua licitude. Especificamente, a possibilidade de a sociedade contratar e manter o seguro em nome dos administradores protegendo-os contra responsabilidades em que estes venham a ser condenados decorrentes das suas funções, é evidente em ambos os contextos. Ora, esta disposição levanta questões sobre a viabilidade deste seguro, uma vez que a sociedade arcará com os custos do mesmo, para proteger os administradores, eliminando qualquer ónus financeiro da esfera destes. Embora tal garanta uma proteção contínua aos administradores, surge a preocupação sobre se tal não poderá resultar numa menor diligência por parte dos mesmos.

A licitude da sociedade ser a tomadora do seguro *D&O Insurance* por conta dos administradores é posta em causa por conta de dois aspetos: o estipulado no artº 74º nº1 do CSC e a problemática do *Moral Hazard*, ou risco moral.

Assim, vejamos o artº 74º nº 1 do CSC:

*1 - É nula a cláusula, inserta ou não em contrato de sociedade, que exclua ou limite a responsabilidade dos fundadores, gerentes ou administradores (...)*

---

<sup>70</sup> Disponível em [https://www.americanbar.org/groups/business\\_law/resources/model-business-corporation-act/](https://www.americanbar.org/groups/business_law/resources/model-business-corporation-act/) - consult. em 28/Jan/2024

<sup>71</sup> The American Law Institute (1974) - *Principles of Corporate Governance: Analysis and Recommendations*, Vol. II, Parte VII, *Tables & Index*

<sup>72</sup> Embora originários de instituições distintas, ambos os instrumentos representam diretrizes não obrigatórias que exercem uma influência significativa no direito societário dos EUA. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 249-250.

Este representa um argumento contra a licitude, já mencionada, uma vez que a sociedade ao assumir o contrato de seguro em nome dos administradores, poderia conduzir à conclusão de que há uma exoneração/limitação de responsabilidade dos mesmos.

ANTONIO RONCERO SÁNCHEZ<sup>73</sup> defende que tal não deve ser entendido dessa forma, dado que os administradores, embora haja uma garantia pelo seguro contratado para as consequências patrimoniais, não deixam de ser responsáveis juridicamente pelos seus atos que deram origem à respetiva responsabilidade.

MARIA ELISABETE RAMOS<sup>74</sup> também refuta tal ilicitude apresentando como argumentos a pressão das normas de responsabilidade civil, que embora diminuídas, continuam a persistir. Refere ainda que o seguro não isenta nem restringe a responsabilidade dos administradores, mas apenas reduz o risco de pagarem as respetivas indemnizações. Mais, afirma ainda que a sociedade beneficia na contratação do seguro, embora seja esta quem tem de proceder ao pagamento do prémio, conforme menciona o artº 396º nº 2 do CSC.

O segundo argumento supramencionado fundamenta-se, essencialmente, com a responsabilidade dos administradores em cumprirem com os mais variados deveres que lhes estão adstritos, nomeadamente, os deveres legais gerais consagrados nas alíneas do nº 1 do artº 64º do CSC, isto é, o dever de cuidado e o dever de lealdade.

Neste sentido, questiona-se sobre a possibilidade dos anteditos deveres serem postos em causa. Uma vez que há um contrato de seguro celebrado por uma entidade diferente do órgão de administração, o que pode levar a que este adote uma postura menos diligente, já que não é diretamente responsável pelo pagamento do prémio do seguro. Contudo, em caso de consequências negativas provenientes da sua atuação, usufrui da proteção do mesmo.

Assim sendo, decorrente desta possibilidade de que sejam adotados comportamentos menos cautelosos por parte dos segurados, uma vez que contam com o

---

<sup>73</sup> Cfr. SÁNCHEZ, Antonio Roncero - “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, *InDret (Revista para el Análisis del Derecho)*, Vol. 272, Nº 1, 2.ª ed., (2005), disponível em <https://bit.ly/3c3OW0O> – consult. em 28/Jan/2024, p. 13.

<sup>74</sup> Cfr. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 340.

seguro de responsabilidade civil contratado pela sociedade, observa-se um fenómeno designado de *Moral Hazard*, ou, traduzido em português, risco moral<sup>75</sup>.

O risco moral, refere-se, assim, à mudança de comportamento dos administradores para práticas menos cautelosas, impulsionadas pela presença do seguro de responsabilidade civil, já que este transfere a responsabilidade do pagamento da indemnização para o tomador do seguro, a sociedade. Embora o conceito de responsabilidade pressuponha uma abordagem mais cuidadosa por parte dos administradores na tomada de decisões, essa transferência de responsabilidade pode levar o administrador a priorizar seus próprios interesses em detrimento dos interesses da sociedade que gere.

Neste contexto, torna-se evidente que esta conceção de risco moral acentuou esta problemática da licitude do seguro *D&O Insurance* e, assim, mediante todas as dúvidas doutrinárias suscitadas, tornando-se imperativo esclarecer a viabilidade da contratação do seguro pela sociedade, no lugar dos administradores.

Importa, ainda, ressaltar que tal necessidade surge sobretudo nos EUA devido à intensa litigância que aí se verifica, o que, conseqüentemente, levou a que os administradores começassem a exigir esta ferramenta de proteção como condição para assumirem altos cargos e responsabilidades. Ao longo do tempo, o seguro de responsabilidade civil passou também a ser visto como um meio de retenção e atração para profissionais qualificados.

### **3.1 Instrumentos para mitigar o *Moral Hazard***

Neste subcapítulo, iremos ver que o seguro de *D&O Insurance* emprega diversas estratégias para minimizar a tendência de comportamentos imprudentes ou negligentes por parte dos segurados.

---

<sup>75</sup> REGO, Margarida Lima (2010) - *Contrato de Seguro e Terceiros. Estudo de direito civil*, Coimbra Editora, Disponível em [https://www.academia.edu/6847613/Contrato\\_de\\_seguro\\_e\\_terceiros\\_Estudo\\_de\\_direito\\_civil](https://www.academia.edu/6847613/Contrato_de_seguro_e_terceiros_Estudo_de_direito_civil) - consult. em 29/Jan/2024, p. 92

Conforme dispõe MARIA ELISABETE RAMOS<sup>76</sup>, apesar da existência deste risco moral, o seguro de responsabilidade civil dos administradores integra essencialmente três mecanismos por forma a mitigar o mesmo, a exclusão de condutas dolosas, o direito de regresso e o uso de franquias.

Conforme estipula o artº 46º do RJCS, as condutas dolosas poderão ser excluídas, o que significa que o administrador se torna responsável por danos resultantes de tais condutas, dado que não haverá cobertura pela seguradora. Esta consciência da exclusão da sua cobertura pode incentivar os administradores a agirem com maior diligência e prudência nas suas decisões<sup>77</sup>.

Outro instrumento relevante é o direito de regresso contra o segurado, consagrado no artº 144º do RJCS, que estipula que o segurador pode pagar ao lesado, isto é, o segurador pode suportar os custos do dano, tendo, posteriormente, hipótese de ser reembolsado do montante pago. Esta salvaguarda serve como incentivo adicional, para que os administradores ajam com responsabilidade e evitem comportamentos de risco, sabendo que ainda podem ser responsabilizados pelos seus danos ao segurador, ainda que numa perspectiva de futuro<sup>78</sup>.

No tocante ao uso de franquias, importa realçar que estas estabelecem um limite de indemnização, abaixo do qual o seguro não efetua pagamento<sup>79</sup>. Caso o limite estabelecido pela franquia seja ultrapassado, surgem duas soluções, ou o seguro cobre apenas o valor excedente, ou passa a assumir a totalidade dos custos.

Esta prática serve como uma forma de proteção tanto para o segurado, quanto para a seguradora, uma vez que, por um lado, ao estabelecer uma franquia, o segurado é incentivado a agir de maneira mais cautelosa, pois assume parte do ónus financeiro em caso de sinistro. Por outro lado, a seguradora também usufrui de benefício ao limitar a sua exposição a riscos e ao incentivar a uma postura responsável por parte do segurado.

---

<sup>76</sup> Cf. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 339.

<sup>77</sup> Para aprofundar *vide* CORDEIRO, António Menezes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 677-678.

<sup>78</sup> Para aprofundar *vide* CORDEIRO, António Menezes, *Ult., Ob., Cit.*, pp. 762-763.

<sup>79</sup> VASCONCELOS, Pedro Pais *Ult., Ob., Cit.*, p. 21.

Através destes instrumentos, e outros<sup>80</sup>, o seguro de responsabilidade civil dos administradores contribui, então, para responsabilizar o segurado pelos danos que este possa causar, incentivando-o a prosseguir uma conduta mais diligente e prudente, mitigando, assim, o risco moral. No entanto, apesar de nenhum destes instrumentos mitigar diretamente o risco mencionado, o uso de franquia é o que evidencia uma maior eficácia, promovendo assim uma cultura de responsabilidade e transparência no exercício das funções administrativas.

---

<sup>80</sup> Outras medidas que promovem a diligência do tomador de seguro poderão ser o agravamento de prémios ou até a recusa em renovar a apólice - *Cfr* RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 339.

## 4. A proteção da sociedade através do *D&O Insurance*

### 4.1 Corporate Indemnification – Reembolso Societário

Até ao momento, o nosso foco esteve na análise do seguro de *D&O Insurance* do ponto de vista dos administradores. Já neste capítulo, iremos direcionar a nossa atenção para a perspetiva da própria sociedade, vamos olhar para o referido seguro, enquanto instrumento de gestão de riscos da sociedade.

Neste sentido, importa abordar a questão do reembolso societário, também conhecido internacionalmente como *Corporate Indemnification*. Embora não seja uma cobertura de contratação obrigatória, assim como não o é qualquer cobertura típica do seguro de *D&O Insurance*, o *Corporate Indemnification* é frequentemente incluído nessas apólices. Aliás, tal como defende ANTÓNIO RONCERO SANCHEZ<sup>81</sup>, para além de proporcionar uma proteção adicional aos administradores, este é um instrumento que ajuda a fortalecer a relação de confiança e transparência entre a sociedade e os seus gestores, incentivando a uma liderança mais eficaz e responsável. Acrescenta MARK W. PIERCE<sup>82</sup> que esta prática contribui também para que a sociedade consiga reter talentos qualificados, uma vez que sem este mecanismo, os administradores poderiam enfrentar o risco de serem responsabilizados.

Essencialmente, a *Corporate Indemnification* consiste num mecanismo através do qual a sociedade reembolsa os administradores pelas despesas incorridas no desempenho das suas funções<sup>83</sup>. Isto é, a sociedade deverá proceder ao reembolso, quando os administradores incorrerem em perdas patrimoniais decorrentes do exercício das suas funções, tais como as custas e encargos do processo ou os honorários de advogados e solicitadores<sup>84</sup>. Desta forma, este instrumento proporciona os meios necessários para uma defesa eficaz contra ações judiciais infundadas e contra as chamadas “*strike suits*”<sup>85</sup>.

---

<sup>81</sup> Cfr. SÁNCHEZ, Antonio Roncero, *Ult., Ob., Cit.*, p. 14.

<sup>82</sup> Cfr. PIERCE, Mark W. – “Indemnification of Directors and Officers: Delaware and Tennessee”, (2005), disponível em <https://ir.law.utk.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1075&context=transactions> – consult. em 24/Fev/2024, p. 396.

<sup>83</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017), p. 7.

<sup>84</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 342.

<sup>85</sup> Ações propostas com o único objetivo de pressionar o réu a chegar a um acordo extrajudicial, geralmente, por meio de um acordo financeiro substancial. Para aprofundar *vide* RAMOS, Maria Elisabete Gomes –

Estes benefícios são essenciais para promover um ambiente organizacional em que os administradores se possam sentir seguros para tomarem decisões importantes em nome da empresa, sem o receio de consequências pessoais adversas<sup>86</sup>.

Por forma a entender melhor os contornos deste mecanismo, é crucial examinar a prática social das empresas dos EUA, onde, de acordo com MARIA ELISABETE RAMOS<sup>87</sup> a *Corporate Indemnification* se consolidou.

Em 1939, na sequência do caso *New York Dock Company v. McCollom*<sup>88</sup>, surge a convicção de que o reembolso societário reclamava de uma intervenção legislativa que, explicitamente, autorizasse a sociedade comercial a reembolsar os administradores das despesas derivadas da sua defesa, mas sob certas condições. Assim, em 1943, o Estado do Delaware, por meio de uma alteração à secção dois do *Revised Code of Delaware* de 1935<sup>89</sup>, reconheceu legislativamente essas condições. Tal legislação foi um passo significativo na formalização do direito das empresas de reembolsarem os seus administradores<sup>90</sup>.

Posteriormente, em 1950, o MBCA, influenciado por esta legislação, incorporou disposições semelhantes, refletindo a crescente aceitação e reconhecimento do direito ao reembolso societário em todo o país. O MBCA, sendo um modelo de legislação adotado por muitos estados americanos para regular as associações, desempenhou um papel relevante na disseminação e padronização das disposições relacionadas com este instrumento.

Importa realçar que a figura do *Corporate Indemnification* não se restringe exclusivamente à prática norte-americana, verificando-se também em outros países da união europeia, como por exemplo Espanha, onde este mecanismo assume um termo

---

“Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017), p. 10.

<sup>86</sup> CORREIA, Miguel Pupo, *et al.* – “Corporate Governance, Administração Fiscalização De Sociedades E Responsabilidade Civil”, *Instituto Português de Corporate Governance*, (2007), disponível em [https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/livro\\_i\\_da\\_comisso\\_jurδικα.pdf](https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/livro_i_da_comisso_jurдика.pdf) - consult. em 24/Fev/2024, p. 57.

<sup>87</sup> *Cfr.* RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 247.

<sup>88</sup> Para aprofundar *vide* RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017), nota de rodapé 25, p. 9.

<sup>89</sup> Para aprofundar *vide* <https://www.delcode.delaware.gov/SessionLaws/Chapter?id=35883> - consult. em 24/Fev/2024.

<sup>90</sup> PIERCE, Mark W., *Ult., Ob., Cit*, p. 397.

diferente, podendo ser designado de "*indemnización corporativa*" ou de "*indemnización social*".

Para MARIA ELISABETE RAMOS<sup>91</sup>, a expressão de “Indemnização Corporativa” pode ser equívoca nos nossos sistemas legais, pois sugere erradamente a ideia de que a sociedade está a reparar um dano causado por si mesma e não é disso que se trata. Assim sendo, para esta autora, no contexto nacional, a designação de “Reembolso Societário” parece ser a mais ajustada, uma vez que reflete com maior precisão a natureza da figura originária, a *Corporate Indemnification*.

## 4.2 O Reembolso Societário em Portugal

Compreendendo que os administradores enfrentam diversos riscos associados à gestão empresarial e a possíveis litígios surge a questão relevante sobre se as sociedades, operando em Portugal, estão legalmente obrigadas a reembolsar os administradores pelos custos decorrentes de litígios relacionados às suas funções de gestão.

ANTÓNIO RONCERO SANCHEZ<sup>92</sup> defende que, em Portugal, as seguradoras nacionais oferecem efetivamente a cobertura do reembolso societário. No entanto, é crucial investigar se essa prática tem relevância e aplicabilidade efetivas no contexto societário português, ou se a sua existência é meramente uma adoção das práticas do mercado norte-americano.

As diferenças entre estas duas realidades, a norte-americana e a portuguesa, são vastas e significativas. É importante reconhecer que, embora os sistemas jurídicos e empresariais possam variar consideravelmente entre estes dois países, os desafios enfrentados pelos administradores e pelas empresas em relação à gestão de riscos e litígios são universalmente relevantes. Independentemente das subtilezas locais, a necessidade de proteção adequada para administradores contra potenciais despesas legais é uma preocupação fundamental em qualquer ambiente empresarial, inclusive em solo português<sup>93</sup>.

---

<sup>91</sup> Para aprofundar *vide* RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017), nota de rodapé 25, p. 8.

<sup>92</sup> *Cfr.* SÁNCHEZ, Antonio Roncero, *Ult., Ob., Cit.*, p. 14.

<sup>93</sup> É importante destacar as diferenças comuns entre os sistemas de *common law* e de *civil law*, especialmente em relação aos regimes de responsabilidade civil dos administradores. Além disso, é

Ao contrário do que acontece em muitos outros países, em Portugal, não há qualquer norma jurídica que regule direta e expressamente este mecanismo. Isto é, o direito português não faz uma menção expressa ao reembolso societário, mas importa referir que não só não o prevê por forma a reconhecê-lo, como também não o prevê para o proibir. Ora, isto leva-nos a admitir que neste domínio temos um silêncio legal<sup>94</sup>.

Na prática, podemos constatar que no tocante à *Corporate Indemnification*, tanto a ausência de regulamentação específica como as várias limitações que podem restringir o reembolso integral das despesas de defesa enfrentadas pelos administradores<sup>95</sup> colocam quer estes quer as respetivas organizações num estado de incerteza quanto aos seus direitos e responsabilidades. Tal, salienta então a necessidade de um debate mais amplo e, possivelmente, uma reforma legislativa para abordar esta lacuna, fornecendo clareza e proteções adequadas para as partes aqui envolvidas.

Sem a proteção oferecida pela *Corporate Indemnification*, os administradores ficam sujeitos à possibilidade de terem que arcar com os custos legais relacionados com as suas funções. Além disso, considerando o alto risco de confronto contra os administradores, surge também o risco da sociedade ser obrigada a fornecer o reembolso. Perante este cenário, e por forma a dar resposta a todos estes riscos associados ao reembolso societário, temos o seguro de *D&O Insurance* com todas as suas diferentes coberturas<sup>96</sup>.

#### 4.2.1 Fundamento Legal

O facto de não haver disposições expressas na legislação sobre a *Corporate Indemnification* não deve ser interpretado como uma ausência completa de proteção ou como uma proibição total de transferência de custos de defesa para a sociedade.

---

fundamental observar a cultura de litigância que é bastante característica da experiência norte-americana, mas que não é tão prevalente em nosso contexto. RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 341.

<sup>94</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 342.

<sup>95</sup> É importante mencionar o MBCA e os PCG que são instrumentos não vinculativos que exercem influência significativa sobre o direito societário norte-americano. Em ambos, podemos identificar exemplos das limitações mencionadas. No tocante ao primeiro instrumento importa aqui destacar o parágrafo 8.51 (d), e no tocante aos PCG analisar o parágrafo 7.20 (b). RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 251.

<sup>96</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 252.

Perante tal silêncio legal, surge a questão crucial sobre se a sociedade possui a faculdade ou dever legal de reembolsar os seus administradores pelos seus custos de defesa decorridos do exercício das suas funções, ou se tais despesas devem ser mesmo suportadas exclusivamente pelo património dos próprios.

Embora não exista uma regulamentação específica que aborde diretamente esta questão, há, em certos casos, um fundamento legal para afirmar a existência de um dever legal da sociedade em reembolsar os administradores.

Os administradores podem enfrentar processos por alegado incumprimento dos seus deveres de gestão. Porém, no final do litígio, pode verificar-se que estes não são efetivamente responsáveis por tais violações, ou seja, sempre cumpriram os seus deveres com diligência. Nestes casos, de acordo com MARIA ELISABETE RAMOS, é exequível identificar três possíveis fundamentos legais que requerem uma análise crítica e aprofundada, nomeadamente, a *analogia legis*, a *analogia iuris*, e a via orgânico-funcional<sup>97</sup>.

A *analogia legis* consiste, de uma forma geral e sucinta, na aplicação analógica de normas relativas ao mandato. Importa, no entanto, destacar que com esta analogia não se equipara a relação de administração à relação de mandato, estas são distintas, porém possuem pontos de semelhança, o que permite esta primeira hipótese.

Neste sentido, podemos aplicar analogicamente as normas de mandato que concedem ao mandatário o direito legal de reclamar despesas não causadas por sua culpa. Da mesma forma, na relação de administração, ao aplicarmos tal regra, estamos a assumir que o administrador, aqui equiparado ao mandatário, recupere junto da sociedade, no papel de mandante, o montante das despesas<sup>98</sup>.

Por outro lado, a *analogia iuris* envolve a aplicação de um princípio geral derivado de várias normas jurídicas, que estabelece que, aquele que é autorizado a gerir assuntos de terceiros, deve ser reembolsado pelas despesas essenciais para o desempenho das suas funções. Ou seja, é uma interpretação que parte do pressuposto de que, dada a natureza

---

<sup>97</sup> Cfr. RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, referente à *analogia legis* e à *analogia iuris*, vide pp. 350-358, e relativamente à via orgânico-funcional vide pp. 358-360.

<sup>98</sup> Nomeadamente as alíneas c) e d) do artº 167º do CC.

das responsabilidades dos administradores, é justo e razoável que sejam reembolsados por despesas necessárias ao cumprimento eficaz das suas funções.

Contudo, há ainda um outro caminho possível fora da analogia que não faz apelo às normas do mandato, mas sim à estrutura orgânico-funcional da relação de administração. Esta via baseia-se essencialmente na análise das disposições estatutárias da empresa e na natureza dos deveres e responsabilidades dos administradores. Neste seguimento, argumenta-se que, dada a própria natureza do cargo de administrador e suas responsabilidades inerentes, a sociedade enquanto entidade representada pelos seus administradores, tem o dever orgânico e funcional de reembolsar as despesas necessárias incorridas por estes, no exercício das suas funções.

Em suma, considerando estas três vias de argumentação, podemos afirmar que em Portugal há uma base jurídica sólida para sustentar que as sociedades estão sujeitas ao risco de terem de reembolsar as despesas do seu órgão administrativo. Tal decorre tanto da aplicação analógica das normas sobre mandato (*analogia legis*), quanto do princípio geral derivado de várias normas jurídicas (*analogia iuris*), bem como da fundamentação orgânico-funcional.

## 5. O seguro de *D&O Insurance* no confronto com o seguro substitutivo da caução

### 5.1 O artº 396º do CSC - Dever da caução dos administradores

O dever legal dos administradores caucionarem a sua responsabilidade, ou de contratar um seguro a favor dos titulares de indemnizações por danos causados no exercício das suas funções, é uma prática com raízes históricas em Portugal<sup>99</sup>. Conforme disposto num artigo da sociedade de advogados URÍA MENENDEZ<sup>100</sup>, este sistema de proteção foi estabelecido inicialmente no artº 174º do Código Comercial (de agora em diante designado de CCom.), de 1888, que se encontra atualmente revogado devido à alteração do CSC de 2006<sup>101</sup>.

Perante esta proposta de alteração do CSC, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (doravante designado de CMVM) defendeu a necessidade de uma ampliação dos deveres dos administradores, isto é, propôs que os deveres dos administradores fossem mais detalhados e específicos, não apenas para orientar as suas decisões, mas também para garantir que houvesse consequências claras, em caso de violação desses deveres, conforme elucida ANTÓNIO MENEZES CORDEIRO<sup>102</sup>.

Neste contexto, uma das modificações significativas do CSC foi implementada pelo Decreto-Lei n.º 76-A/2006<sup>103</sup>, de 29 de março, na medida em que veio alterar o

---

<sup>99</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Um seguro que substitui a caução dos administradores. Que seguro é este?”, *Julgar*, N.º 43, (2021), p. 115.

<sup>100</sup> Cfr. MENENDEZ, Uría – “A caução dos administradores das S.A. após a entrada em vigor do regime jurídico da supervisão de auditoria (Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro)”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N.º 43, (2016), disponível em [https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5103/documento/foro\\_pt02.pdf?id=6764&forceDownload=true](https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5103/documento/foro_pt02.pdf?id=6764&forceDownload=true) - consult. em 24/Fev/2024, p. 130.

<sup>101</sup> Em 2006, emergiu a necessidade de uma extensa reforma no CSC, motivada por diversas razões fundamentais. CMVM – “Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais”, *Processo de Consulta Pública*, n.º 1, (2006), disponível em <http://www.oa.pt/upl/%7B7dbbabad-c699-4968-bd3a-12ceb460d69f%7D.pdf> - consult. em 24/Fev/2024, p. 7

<sup>102</sup> Cfr. CORDEIRO, António Menezes – “Uma nova reforma do Código das Sociedades Comerciais?”, *Revista de Direito das Sociedades*, N.º 1, (2009), disponível em <https://www.revistadedireitodassociedades.pt/Archive/Docs/f208304124561.pdf> - consult. em 24/Fev/2024, p. 15.

<sup>103</sup> Disponível em [https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei\\_mostra\\_articulado.php?nid=731&tabela=leis&so\\_miolo=](https://www.pgdlisboa.pt/leis/lei_mostra_articulado.php?nid=731&tabela=leis&so_miolo=) - consult. em 24/Fev/2024

regime estabelecido no artº 396º do CSC, que trata da exigência de garantia a ser prestada pelos administradores das sociedades anónimas, a dita caução<sup>104</sup>.

Segundo a redação anterior do artº 174º do CCom., a responsabilidade de cada administrador deveria ser garantida por uma das formas legalmente admitidas, num valor determinado pelo contrato social, sendo este nunca inferior a 5 000€. Além disso, era previsto que essa garantia poderia ser substituída por um contrato de seguro em benefício da sociedade e ainda que, exceto nas sociedades com oferta pública de ações, a caução poderia ser dispensada por deliberação da assembleia geral responsável pela eleição do conselho de administração<sup>105</sup>.

Assim, perante a conjuntura da época, de acordo com um artigo publicado no Instituto Português da *Corporate Governance*, é possível afirmar que as sociedades anónimas e os seus respetivos administradores estavam significativamente satisfeitos com tal redação. No entanto, esta não estava de todo isenta de críticas, e a reforma de 2006 foi o panorama perfeito para se avançar com determinadas alterações à antedita norma<sup>106</sup>.

Neste sentido, importa notar que a CMVM expressou uma preocupação significativa em relação ao valor mínimo estabelecido para a caução, pois, de acordo com esta, o valor de 5 000€ era considerado manifestamente inadequado diante do potencial de danos que a conduta de um administrador poderia acarretar. Ora, tal desajuste entre o montante mínimo de caução e a extensão dos danos possíveis gerava um sério desequilíbrio na proteção dos interesses da sociedade e de terceiros que se viam prejudicados por ações negligentes dos administradores<sup>107</sup>.

Além disso, a possibilidade de dispensar a caução a favor da sociedade, quando na realidade os titulares do direito à indemnização poderiam ser aqui diversos intervenientes, como acionistas, credores, trabalhadores e outros terceiros, levantava sérias questões sobre a eficácia e a equidade do sistema de responsabilidade dos administradores. Em tais contextos, a dispensa da caução poderia deixar os credores e

---

<sup>104</sup> Para aprofundar *vide* TRIUNFANTE, Armando Manuel (2007) - *Código das Sociedades Comerciais Anotado*, Coimbra: Coimbra Editora, pp. 386-387.

<sup>105</sup> BANDEIRA, Paulo – “Como caucionar a responsabilidade civil dos administradores”, Instituto Português de Corporate Governance, (2007), disponível em <https://cgov.pt/o-ipcg/254-redir> - consult. em 24/Fev/2024

<sup>106</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 116.

<sup>107</sup> CMVM, *Ult., Ob., Cit.*, p. 19.

acionistas numa posição desfavorável, sem uma garantia adequada para cobrir eventuais prejuízos causados pela conduta inadequada dos administradores<sup>108</sup>.

Considerando todas as controvérsias levantadas, as principais modificações introduzidas pelo mencionado decreto-lei concentram-se principalmente em dois pontos-chave: o valor da caução, conforme estipulado no n.º 1 do art.º 396.º do CSC, e os beneficiários da indemnização, conforme o n.º 2 do antedito artigo<sup>109</sup>.

Em relação ao valor da caução, o aumento significativo de 5 000€ para 250 000€, no caso das sociedades emitentes de valores mobiliários admitidos à negociação em mercado regulamentado e para as sociedades que cumprem os critérios da alínea a) do n.º 2 do art.º 413 do CSC, ou 50 000€ para as restantes sociedades, representa uma mudança substancial que reflete a crescente consciencialização sobre os potenciais danos causados pelas condutas dos administradores. Na realidade, a mudança revela-se positiva, mas mesmo assim, insuficiente, pois os prejuízos causados pelos administradores podem ser superiores ao estabelecido, havendo ainda um caminho a percorrer neste sentido<sup>110</sup>.

Quanto aos titulares de indemnização, a modificação da redação para incluir explicitamente “(...) os titulares de indemnizações (...)” como beneficiários da caução reflete uma preocupação em garantir que os direitos das partes prejudicadas sejam adequadamente protegidos e respeitados. Essa alteração reconhece a importância de assegurar que aqueles que sofrem danos decorrentes das ações dos administradores tenham acesso a recursos adequados para compensação e reparação dos prejuízos sofridos.

Em suma, todas estas alterações visam representar uma resposta legislativa às preocupações levantadas pelas controvérsias apresentadas, fortalecendo o regime de

---

<sup>108</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 117.

<sup>109</sup> De acordo com a análise de Paulo Olavo Cunha, a redação do n.º 2 do art.º 396.º do CSC é considerada infeliz. Parece que o autor além de discordar da clareza ou precisão da redação, também tem dúvidas quanto à sua adequação aos propósitos ou princípios subjacentes ao CSC. Para aprofundar *vide* CUNHA, Paulo Olavo (2012) - Direito das Sociedades Comerciais, 3ª ed., col. “Manuais Universitários”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 739.

<sup>110</sup> Para aprofundar *vide* BARATA, Sofia – “Uma Caução de € 250 000,00! Terão os novos administradores de ser ricos?”, *In Jornal de Negócios*, (2007), disponível em [https://www.vda.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigo\\_SB\\_Codigo\\_das\\_Sociedades\\_Comerciais-JN16\\_03\\_2007-.PDF](https://www.vda.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigo_SB_Codigo_das_Sociedades_Comerciais-JN16_03_2007-.PDF) - consult. em 12/Mar/2024

responsabilidade dos administradores e promovendo ainda uma gestão mais responsável e transparente no contexto societário.

## 5.2 O Seguro Substitutivo da Caução

No tocante ao nº 2 do artº 396º do CSC, a legislação permite a possibilidade de substituir a caução exigida aos administradores por um contrato de seguro. No entanto, é importante notar que o CSC não especifica o tipo exato de contrato de seguro que podem então ser utilizados para este fim, o que levanta, assim, uma questão crucial, no sentido de esclarecer que tipo de seguro é então aqui admitido.

Antes de 2006, a doutrina portuguesa sustentava que o seguro caução, estabelecido no artº 6 do DL n.º 183/88, de 24 de maio, e no artº 162º do RJCS, era adequado para substituir a garantia exigida aos administradores. Tal interpretação foi baseada na perceção de que o seguro caução oferecia uma alternativa eficaz e legalmente aceitável para cumprir com os requisitos estabelecidos pela lei<sup>111</sup>.

O seguro caução é uma modalidade de seguro financeiro através da qual a seguradora se compromete a indemnizar o segurado por danos patrimoniais decorrentes de falhas no cumprimento ou atraso do tomador em obrigações por garantias pessoais<sup>112</sup>. No nosso sistema jurídico, este seguro não cobre danos não patrimoniais ou lucros cessantes<sup>113</sup>, o que automaticamente restringe a sua aplicabilidade.

Com a reforma do CSC em 2006, o texto do nº2 do artº 396º do CSC<sup>114</sup> foi alterado, passando agora a especificar que a caução pode ser substituída por um contrato “(...) a favor dos titulares de indemnizações (...)”. Tal mudança legislativa veio dificultar, do ponto de vista legal, a contratação do seguro caução para os fins estipulados<sup>115</sup>.

---

<sup>111</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 119.

<sup>112</sup> *Cfr.* Artº 162º do RJCS.

<sup>113</sup> *Cfr.* artº 12º do DL n.º 183/88 de 24 de maio.

<sup>114</sup> Antes das modificações implementadas pela reforma de 2006, Luís Baltazar Correia já reconhecia a viabilidade da prestação de caução como meio de salvaguardar os interesses dos acionistas e de terceiros contra potenciais atos ilícitos por parte dos administradores. Para aprofundar *vide* CORREIA, Luís Baltazar Brito da Silva (1993) - *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 594.

<sup>115</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 329.

Assim sendo, o seguro contratado em conformidade com a atual redação do artigo supramencionado enfrenta certas limitações e incompatibilidades, como por exemplo o facto de não ser exigida a determinação dos beneficiários e, ainda, a questão de não poder excluir a indemnização por lucros cessantes ou danos não patrimoniais causados por administradores. Ora, ambas as características apresentadas verificam-se no caso do seguro caução, o que nos leva então a afirmar que este não poderá ser o contrato de seguro que se procura contratar para a substituição da caução.

Mediante as limitações do seguro caução, a proposta da CMVM, torna quase evidente que a solução está na contratação do seguro de *D&O Insurance*. Ainda neste sentido, defende PEDRO PAIS VASCONCELOS<sup>116</sup> que o seguro de responsabilidade civil dos administradores surge como uma alternativa superior ao seguro caução, previamente discutido. Esta posição é fundamentalmente baseada na considerável vantagem oferecida pelo seguro de *D&O Insurance* que proporciona uma proteção mais abrangente e eficaz dos administradores, em comparação com o seguro caução.

O seguro de *D&O Insurance*, ao contrário do seguro-caução, não possui um regime legal específico, sendo classificado como um “tipo social”<sup>117</sup> de seguro, que não é compatível com as exigências do artº 396º nº 2 do CSC. Enquanto anteriormente, havia incompatibilidades legais entre as exigências do referido artigo e o regime legal do seguro caução, atualmente, trata-se de uma incompatibilidade com o “tipo social” consolidado do seguro de *D&O Insurance*<sup>118</sup>.

Verificámos, inicialmente, que, de acordo com a redação do nº 2 do referido artigo, a sociedade não pode assumir os custos do seguro até aos montantes legais estipulados no nº 1. O que significa que, dentro desse limite legal, a sociedade não pode pagar o prémio nem contratar um seguro para todos os seus administradores, assumindo o papel de tomadora do seguro<sup>119</sup>.

---

<sup>116</sup> Cfr. VASCONCELOS, Pedro Pais de (2007) - *D&O Insurance: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e outros Dirigentes da Sociedade Anónima*. Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 35.

<sup>117</sup> Relativamente ao “tipo social” vide VASCONCELOS, Pedro Pais de (2009) – *Contratos atípicos*. 2ª Ed., Coimbra: Edições Almedina, SA, pp. 61 e ss.

<sup>118</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 122.

<sup>119</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 333.

No contexto do seguro de *D&O Insurance*, pelo contrário, é comum que a sociedade assuma o papel de tomadora do seguro, avançando com o pagamento do prémio inicial, o que não é permitida no que toca ao seguro, que pode substituir a caução dos administradores.

Uma outra questão de grande relevância é a exclusão típica da cobertura de atos dolosos dos administradores no seguro de responsabilidade civil destes. Isto significa que, diante de uma conduta dolosa por parte de um administrador, as indemnizações devidas serão totalmente suportadas pelo seu património, sem qualquer proteção do seguro. Todavia, em relação ao seguro mencionado no artº 396º nº 2 do CSC, entende-se que a substituição da caução pelo contrato de seguro deve garantir integralmente os direitos dos lesados ou titulares de direito à indemnização, pelo que não seria, por isso, admissível tal particularidade<sup>120</sup>.

Face ao exposto, constata-se que o seguro de *D&O Insurance* não se revela como uma modalidade adequada para a substituição da prestação de caução pelos administradores. Logo, tanto este seguro, bem como o seguro caução não se adequam ao seguro proposto na disposição do artº 396º nº 2 do CSC. Esta falta de correspondência dificulta a sua implementação prática, o que gera pouca segurança jurídica, sobretudo para as sociedades que não têm opção de dispensar a obrigação de prestar tal caução.

Em 2006, quando esta norma foi promulgada, não existia o seguro específico mencionado. Na verdade, o legislador estava a referir-se a um tipo de seguro que ainda não estava disponível na indústria seguradora em Portugal naquela época. Neste sentido, foi então necessário que a indústria seguradora se desenvolvesse e viabilizasse outra modalidade de seguro. Assim, embora a lei apenas mencionasse genericamente “*contrato de seguro*”, na prática, tal concretizou-se no chamado “seguro substitutivo da caução”, conforme denominado pela respetiva indústria<sup>121</sup>.

Ora, o surgimento deste seguro foi assim uma resposta à necessidade de adequação às questões legais estabelecidas pelo artº 396º nº 2 do CSC, sendo que o que ocorreu foi uma adaptação das apólices existentes do seguro de *D&O Insurance* para

---

<sup>120</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Um seguro que substitui a caução dos administradores. Que seguro é este?”, *Julgar*, Nº 43, (2021), p. 124.

<sup>121</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes, *Ult., Ob., Cit.*, p. 125.

atender aos requisitos específicos do antedito artigo, que, volto a reforçar, foi redigido antes do aparecimento do *D&O Insurance*<sup>122</sup>.

Desta forma, as apólices do seguro de responsabilidade civil dos administradores possuem características diferentes das exigidas pelo n.º 2 do art.º 396.º e, dessa forma, a indústria seguradora teve de rever e ajustar tais apólices, para garantir que estas atendessem aos critérios estabelecidos pela legislação, fornecendo uma opção viável e legalmente aceitável para substituir a caução dos administradores.

---

<sup>122</sup> RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 337.

## Conclusão

Ao longo da presente dissertação estimulámos uma análise minuciosa do seguro de responsabilidade civil dos administradores das sociedades comerciais, com uma atenção particular para as sociedades anónimas. O nosso objetivo foi abordar o tema sob uma perspetiva societária e comercial, identificando os principais desafios jurídicos enfrentados e as questões mais relevantes que surgem, tanto para os administradores, quanto para as próprias sociedades que optem por contratar este tipo de proteção.

Desta forma, o escopo da nossa investigação concentrou-se em compreender como o seguro de *D&O Insurance* se insere no contexto empresarial, analisando as implicações legais e comerciais associadas à sua contratação.

Dentro de uma estrutura organizacional, o órgão de administração assume grande importância, possuindo atribuições relevantes na condução dos negócios sociais. Neste sentido, podemos afirmar que a responsabilidade dos membros do órgão de administração é significativamente substancial, que podem ser responsabilizados por danos causados às sociedades, aos credores sociais e aos sócios, conforme estabelecem os artigos 72º, 78º e 79º do CSC, respetivamente.

Assim sendo, para mitigar estes riscos de responsabilidade, é necessária uma proteção adequada dos administradores e da própria sociedade. Em Portugal, existem diferentes instrumentos de proteção, nomeadamente, a *Business Judgment Rule*, a *Corporate Indemnification* e as cláusulas de limitação e exclusão. No entanto, os mesmos revelam-se insuficientes, pelo que se afigura, assim, a necessidade da contratação de um seguro como o *D&O Insurance*.

Em Portugal, embora o seguro de responsabilidade civil dos administradores não seja explicitamente regulamentado, a sua análise e aplicação deve observar as disposições estabelecidas no RJCS. No entanto, importa destacar que, ao analisar este tipo de seguro, é crucial ter em conta as suas características consolidadas ao longo da sua trajetória internacional, que resultam numa tipicidade social, bem como as especificidades do ambiente jurídico, em que o mesmo se encontra.

Uma das características distintivas e que importa aqui realçar do seguro de *D&O Insurance* é que este é tipicamente contratado por conta de outrem, isto é, o que a prática

social nos mostra é que temos a sociedade, enquanto tomadora do seguro, e os administradores como segurados. Assim, surge a questão sobre se os deveres destes não estarão comprometidos, uma vez que temos um contrato de seguro celebrado por uma entidade diferente do órgão de administração, o que pode levar a uma postura menos diligente por parte deste. Assim sendo, decorrente desta possibilidade de que sejam adotados comportamentos menos cautelosos, observa-se um fenómeno designado de *Moral Hazard*, ou, traduzido em português, risco moral. A par desta problemática, constatamos que o seguro de *D&O Insurance* emprega diversas estratégias para tentar minimizar esta tendência de comportamentos imprudentes, nomeadamente, a exclusão de condutas dolosas, o direito de regresso e o uso de franquias.

O seguro de responsabilidade civil dos administradores pode também ser visto como um instrumento de gestão de riscos da sociedade. Neste contexto, é importante abordar a questão do reembolso societário, também conhecido como *Corporate Indemnification*, que consiste num mecanismo através do qual a sociedade reembolsa os administradores pelas despesas incorridas no desempenho das suas funções

Em Portugal, apesar de não haver uma regulamentação específica sobre este instrumento, há essencialmente três fundamentos legais para afirmar um dever legal da sociedade proceder ao reembolso dos administradores: a *analogia legis*, a *analogia iuris* e a via orgânico-funcional. Desta forma, considerando estas três vias de argumentação, é possível afirmar que em Portugal há uma base jurídica sólida para sustentar a prática da *Corporate Indemnification*.

Por fim, focámos a nossa análise no dever legal dos administradores caucionarem a sua responsabilidade, ou de contratarem um seguro a favor dos titulares de indemnizações por danos causados no exercício das suas funções, estabelecido no artº 396º do CSC. No tocante ao nº 2 do referido artº, a legislação permite a possibilidade de substituir a caução exigida aos administradores por um contrato de seguro, no entanto, não o especifica.

Assim, antes da reforma do CSC de 2006, a doutrina portuguesa sustentava que o seguro caução era o adequado para substituir a garantia exigida aos administradores. Contudo, após as alterações introduzidas pela reforma de 2006, a proposta da CMVM indicou o seguro de *D&O Insurance* como uma alternativa mais apropriada para substituir

a caução. No entanto, constatou-se que o enquadramento legal deste tipo de seguro não era compatível com as exigências do CSC.

Mediante esta falta de correspondência entre a legislação e os tipos de seguro disponíveis, foi necessário que a indústria seguradora se adaptasse e, desta forma, as apólices do seguro de responsabilidade civil dos administradores foram ajustadas para atender aos critérios estabelecidos pela legislação.

## **Anexos**

### **Anexo N° 1 – Proposta da CMVMV**

*“Resulta, pois, do texto legal que o seguro se destina a reparar unicamente os danos provocados pelo administrador à sociedade. Ora, remanesce uma área importante de potenciais pretensões indemnizatórias não coberta por estes seguros, máxime a responsabilidade perante os acionistas. Interessaria corrigir esta previsão de modo a estimular os seguros de responsabilidade dos administradores (D&O Insurance), que tão intensas utilizações têm merecido no estrangeiro. Estes, recorde-se, oferecem a vantagem de mitigar o risco pessoal do património do administrador, eliminando desincentivos à contratação de gestores talentosos.”<sup>123</sup>*

---

<sup>123</sup> CMVM – “Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais”, *Processo de Consulta Pública*, nº 1, (2006), disponível em <http://www.oa.pt/upl/%7B7dbbabad-c699-4968-bd3a-12ceb460d69f%7D.pdf> - consult. em 24/Fev/2024, p. 20.

## Bibliografia

ABREU, Jorge Manuel Coutinho (2010) – *Responsabilidade civil dos administradores de sociedades*. 2ª ed., col. “Cadernos do IDET – N°5”, Coimbra: Edições Almedina, SA.

ABREU, Jorge Manuel Coutinho (coord.) (2010) – *CSC em Comentário*. Vol. 1, col. “Códigos do IDET – N° 1”, Coimbra: Edições Almedina, SA.

ALMEIDA, António Pereira (2006) - *Sociedades Comerciais – Valores Mobiliários e Mercados*, 4ª ed., Coimbra: Coimbra Editora, SA.

ANTUNES, José Engrácia., “O contrato de seguro na LCS de 2008”, *Revista da Ordem dos Advogados*, (2009), disponível em: <https://portal.oa.pt/upl/%7Be96274ba-f961-4442-a4e4-46fb5338440e%7D.pdf> – consult. em 20/Jan/2024.

BANDEIRA, Paulo – “Como caucionar a responsabilidade civil dos administradores”, *Instituto Português de Corporate Governance*, (2007), disponível em <https://cgov.pt/o-ipcg/254-redir> - consult. em 24/Fev/2024

BARATA, Sofia – “Uma Caução de € 250 000,00! Terão os novos administradores de ser ricos?”, *In Jornal de Negócios*, (2007), disponível em [https://www.vda.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigo\\_SB\\_Codigo\\_das\\_Sociedades\\_Comerciais-JN16\\_03\\_2007-.PDF](https://www.vda.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigo_SB_Codigo_das_Sociedades_Comerciais-JN16_03_2007-.PDF) - consult. em 12/Mar/2024

CMVM – “Governo das Sociedades Anónimas: Propostas de Alteração ao Código das Sociedades Comerciais”, *Processo de Consulta Pública*, nº 1, (2006), disponível em <http://www.oa.pt/upl/%7B7dbbad-c699-4968-bd3a-12eeb460d69f%7D.pdf> - consult. em 24/Fev/2024.

CORDEIRO, António Menezes – “Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades” *Revista de Direito das Sociedades*, N° 1, (2006), disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados/ano-2006/ano-66-vol-ii-set-2006/doutrina/antonio-menezes-cordeiro-os-deveres-fundamentais-dos-administradores-das-sociedades/> - consult. em 24/Fev/2024

CORDEIRO, António Menezes – “Uma nova reforma do Código das Sociedades Comerciais?”, *Revista de Direito das Sociedades*, Nº 1, (2009), disponível em <https://www.revistadedireitodassociedades.pt/Archive/Docs/f208304124561.pdf> - consult. em 24/Fev/2024, p. 15.

CORREIA, Luís Baltazar Brito da Silva (1993) - *Os Administradores de Sociedades Anónimas*, Coimbra: Edições Almedina, SA, p. 594.

CORREIA, Miguel Pupo, *et al.* – “Corporate Governance, Administração Fiscalização de Sociedades e Responsabilidade Civil”, *Instituto Português de Corporate Governance*, (2007), disponível em [https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/livro\\_i\\_da\\_comisso\\_jurδικα.pdf](https://cgov.pt/images/ficheiros/2018/livro_i_da_comisso_jurдика.pdf) - consult. em 24/Fev/2024.

CUNHA, Paulo Olavo (2012) - *Direito das Sociedades Comerciais*, 3ª ed., col. “Manuais Universitários”, Coimbra: Edições Almedina, SA.

DIAS, Gabriela Figueiredo – “Controlo de Contas e Responsabilidades dos ROC” – *In Temas Societários*, Nº 2, Jorge Manuel Coutinho de Abreu, Col. “Série Colóquios do IDET”, Coimbra: Edições Almedina, SA.

FRADA, Manuel Carneira da – “A Business Judgement Rule no quadro dos deveres dos administradores”, *Revista da Ordem dos Advogados*, Vol. I, (2007), disponível em <https://portal.oa.pt/publicacoes/revista-da-ordem-dos-advogados/ano-2007/ano-67-vol-i-jan-2007/doutrina/manuel-a-carneiro-da-frada-a-business-judgement-rule-no-quadro-dos-deveres-gerais-dos-administradores/> - consult. em 02/Março/2024.

GOMES, Júlio – “Uma função punitiva para a responsabilidade civil e uma função reparatória para a responsabilidade penas?”, *In Separata da Revista de Direito e Economia*, (1989), disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/18283/1/Uma%20fun%C3%A7%C3%A3o%20punitiva%20para%20a%20responsabilidade%20civil.....pdf> – consult. em 23/Mar/2024.

GUIMARÃES, Patrícia Carla Monteiro, “Os Danos Punitivos e a Função Punitiva da Responsabilidade Civil”, *Direito e Justiça*, Vol. 15, Nº 1, (2001), disponível em

<https://revistas.ucp.pt/index.php/direitoejustica/article/view/11143/10782> - consult. em 23/Mar/2024.

MENENDEZ, Uría – “A caução dos administradores das S.A. após a entrada em vigor do regime jurídico da supervisão de auditoria (Lei n.º 148/2015, de 9 de setembro)”, *Actualidad Jurídica Uría Menéndez*, N.º 43, (2016), disponível em [https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5103/documento/foro\\_pt02.pdf?id=6764&forceDownload=true](https://www.uria.com/documentos/publicaciones/5103/documento/foro_pt02.pdf?id=6764&forceDownload=true) - consult. em 24/Fev/2024.

NOVAIS, Amândio José Pereira – “A Responsabilidade Civil dos Administradores na Execução de Deliberações dos Sócios”, *Journal of Business and Legal Sciences / Revista De Ciências Empresariais e Jurídicas*, 27 (2016), disponível em: <https://parc.ipp.pt/index.php/rebules/article/view/752/234> - consult. em 19/Nov/2023.

NUNES, Pedro Caetano (2006) - *Corporate Governance*, Coimbra: Edições Almedina, SA.

PIERCE, Mark W. – “Indemnification of Directors and Officers: Delaware and Tennessee”, (2005), disponível em <https://ir.law.utk.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1075&context=transactions> – consult. em 24/Fev/2024.

RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “D&O Insurance - um estrangeirado entre a tipicidade social e atipicidade legal”, *Revista de Direito Comercial*, (2020).

RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Quem paga a conta? Notas sobre a Corporate Indemnification”, *Revista Eletrónica de Direito*, (2017).

RAMOS, Maria Elisabete Gomes (2010) – *O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores: entre a exposição ao risco e a delimitação da cobertura*. Col. “Teses de Doutoramento”, Coimbra: Edições Almedina, SA.

RAMOS, Maria Elisabete Gomes – “Um seguro que substitui a caução dos administradores. Que seguro é este?”, *Julgar*, N.º 43, (2021).

REGO, Margarida Lima – “A ação direta nos seguros de Responsabilidade Civil: o sistema português”, *Revista de Direito Comercial*, (2020), disponível em

<https://static1.squarespace.com/static/58596f8a29687fe710cf45cd/t/5e84be378c0d185c3b8196a/1585757753763/2020-11+-+685-736+-+LA-PV.pdf> - consult. em 27/Fev/2024.

REGO, Margarida Lima (2016) – *Temas de Direito dos Seguros*. 2ª Ed., Edições Almedina, SA.

REGO, Margarida Lima (2010) - *Contrato de Seguro e Terceiros. Estudo de direito civil*, Coimbra Editora, Disponível em [https://www.academia.edu/6847613/Contrato\\_de\\_seguro\\_e\\_terceiros\\_Estudo\\_de\\_direito\\_civil](https://www.academia.edu/6847613/Contrato_de_seguro_e_terceiros_Estudo_de_direito_civil) - consult. em 29/Jan/2024.

SILVA, João Soares – “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e os Princípios da Corporate Governance”, *In Revista da Ordem dos Advogados*, 57 (1997).

SILVA, Rita Gonçalves Ferreira (2007) – *Do contrato de seguro de responsabilidade geral seu enquadramento e aspetos jurídicos essenciais*, Coimbra: Coimbra Editora, SA.

SÁNCHEZ, Antonio Roncero - “El Seguro de Responsabilidad Civil de los Administradores”, *In Dret (Revista para el Análisis del Derecho)*, Vol. 272, Nº 1, 2.ª ed., (2005), disponível em <https://bit.ly/3c3OW0O> – consult. em 25/Jan/2024.

TELES, Miguel Galvão *et al.* - “Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades: os Deveres Gerais e a Corporate Governance”, (1997), disponível em <https://www.mlgts.pt/xms/files/v1/Publicacoes/Artigos/302.pdf> - consult. em 02/Março/2024.

TRAUTMAN, Lawrence – “D&O Insurance: A Primer”, *In American University Business Law Review*, Vol. 1, (2012), disponível em [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1998080](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1998080). – consult. em 21/Mar/2024.

TRIUNFANTE, Armando Manuel (2007) - *Código das Sociedades Comercias Anotado*, Coimbra: Coimbra Editora, SA.

VASCONCELOS, Pedro Pais de (2007) - *D&O Insurance: O Seguro de Responsabilidade Civil dos Administradores e outros Dirigentes da Sociedade Anónima*. Coimbra: Edições Almedina, SA.

VASCONCELOS, Pedro Pais de (2009) – *Contratos atípicos*. 2ª Ed., Coimbra: Edições Almedina, SA.

## **Acórdãos**

Acórdão do Supremo Tribunal de Justiça de 25/02/2024, processo n.º 287/10.0 TBMIR. S1, disponível em <https://www.dgsi.pt/jstj.nsf/954f0ce6ad9dd8b980256b5f003fa814/5ed9a82a69e6b5d380257c91003a2285?OpenDocument> – consult. em 24/Fev/2024

Acórdão do Tribunal da Relação de Coimbra de 02/05/2023 (Processo n.º 1942/18.2T8GRD.C1), disponível em <https://www.dgsi.pt/jtrc.nsf/c3fb530030ea1c61802568d9005cd5bb/7d33513310a23ae2802589c10054e40f?OpenDocument> – consult. em 22/Jan/2024