

Riscos empresariais em contexto de crise

Corporate risks in times of crisis

Os desafios e responsabilidades dos administradores e directores

Challenges and liabilities faced by directors and officers



Texto / Text:
Keith Thomas

ADMINISTRADOR DA ZURICH
FINANCIAL SERVICES COM
O PELOURO DAS LINHAS
ESPECIAIS DE COBERTURA
DE RISCO

CHIEF UNDERWRITING
OFFICER SPECIAL LINES,
ZURICH FINANCIAL
SERVICES

Bio:
Desde a sua entrada na Zurich em 1993, Keith Thomas já ocupou uma série de cargos de gestão. É actualmente responsável pela área da Zurich's Specialty Lines de cobertura de risco, a qual inclui responsabilidade de gestão em instituições comerciais e financeiras, erros e omissões profissionais, obrigações bancárias, crime comercial, produtos de risco de crédito, caução e político. Está situado em Zurique na Suíça.

Antes da entrar na Zurich, ocupou uma série de cargos em áreas de seguros D&O desde 1990. Keith Thomas já falou em inúmeros eventos da indústria sobre gestão de responsabilidades incluindo RIMS, Professional Liability Underwriting Society (PLUS), Wyatt, Simpósio ACI D&O, Cimeira de Administradores da NYSE Corporate Board Member Magazine e a conferência Euro-Legal D&O. É reconhecido como um perito em matéria de responsabilidades das equipas de Gestão, em particular responsabilidades de Administradores e Directores.

Keith Thomas licenciou-se em Ciência Política na Universidade de Columbia.

Bio:
Since joining Zurich in 1993, Mr. Thomas held a variety of management positions. He currently oversees Zurich's Specialty Lines of insurance which includes management liability for commercial and financial institutions, professional errors and omissions, bankers blanket bonds, commercial crime, credit, surety and political risk products. He is currently located in Zurich, Switzerland.

Prior to joining Zurich, he held various D&O underwriting positions since 1990. Mr. Thomas has spoken at a number of industry management liability functions including RIMS, Professional Liability Underwriting Society (PLUS), Wyatt, ACI D&O Symposium, NYSE Corporate Board Member Magazine Director Summit and the Euro-Legal D&O conference and is considered an expert on the topic of management liability, specifically directors and officers liability.

Mr. Thomas received his Bachelor of Arts in Political Science from Columbia University.

Os administradores e directores das organizações (A&D) enfrentam hoje em dia um fluxo contínuo de mensagens sobre o risco, com uma ênfase, sem paralelo, sobre temas de risco empresarial. Muitos artigos têm sido escritos na imprensa, quer generalista quer financeira, sobre a crise financeira, o stress económico, a volatilidade dos mercados de capitais e o subsequente aumento de regulação. Tem-se assistido a uma verdadeira guerra de palavras que flutua entre a expansão e a recessão entre os Estados Unidos e a Europa, levantando-se frequentemente questões do tipo “O Euro irá sobreviver?” ou “Quais as consequências do fracasso do Euro?”. Os Conselhos de Administração e Órgãos Sociais encontram-se no centro desta tempestade, procurando orientar os destinos das suas empresas nestes temas tão complexos, ao mesmo tempo que ambicionam aumentar a rentabilidade, e ainda crescer as suas operações, sem, no entanto, infringir todo o espectro de nova regulamentação que tem vindo a surgir. Esta tarefa torna-se ainda mais difícil à luz do tão adverso clima económico, legal e regulamentar. Paralelamente, os padrões de governo societário têm-se tornado cada vez mais exigentes nos países em desenvolvimento, o que tem vindo a aumentar cada vez mais os níveis de rigor exigidos e a responsabilização dos administradores e directores das empresas.

Ao receber o convite para escrever este artigo, achei que seria interessante abordar as questões que os próprios administradores e directores levantam no seu dia-a-dia. Na verdade, eles têm sido alvo de um aumento significativo de questões nestas áreas pelo que achei que seria interessante inverter os papéis desta vez, e procurar dar-lhes algumas das respostas para as dúvidas que eles próprios deverão ter. Procurei elencar abaixo as questões que eu colocaria se fosse um membro de um Conselho de Administração no actual ambiente operacional difícil.

NOVO ENQUADRAMENTO LEGAL, RISCO ACRESCIDO

Em primeiro lugar, quais as alterações legais implementadas nas várias regiões do globo e quais os impactos reais ou potenciais dessas

Today's global corporate directors and officers (D&O) world is filled with constant messages concerning risk. The intense focus on all types of corporate risk is unparalleled. The media, both financial and main stream, constantly speak about the financial crisis, economic stress, financial market volatility and heightened regulation. The battle of their words wages back and forth between growth and recession in the United States and Europe. The news is filled with constant discussions regarding the Euro, "Will it survive?", "If it fails what will happen?" Boards of directors and corporate officers are in the eye of this storm trying to navigate their companies through these issues and they hope to do so while also improving profitability and perhaps even generate some growth in the business while always being mindful not to run afoul of any new regulations. That is no small task in the current economic, legal and regulatory environment. In addition, corporate governance standards are rising throughout most of the developed world resulting in greater transparency and accountability of directors and officers.

When I was approached to write an article about D&O issues, I thought it might be fitting to answer the questions that a director or officer of a global company might ask. They are certainly answering a great deal more questions from all of their stakeholders and regulators today so why not give them a break and let them ask the questions and receive some answers for a change. The questions below address the types of questions I would be asking if I were serving on a corporate board in today's difficult operating environment.

NEW LEGAL FRAMEWORK, ADDED RISK

The first question is how has the legal climate changed in various parts of the world and what impact does it, or could it have regarding my risk as a director or officer? It is a great question which of course does not have one simple answer. It depends on the region and more specifically the country. It is important to remember that operating, raising capital or selling debt in these countries can increase your exposure even if your headquarters is located elsewhere.

Europe has seen a great deal of change in their legal landscape concerning class or collective action law.

mudanças sobre a minha exposição ao risco enquanto administrador ou director de uma empresa? Claro que é uma pergunta muito vasta e para a qual não existe uma resposta simples. Na realidade, depende do país ou da região em questão. É importante recordar que, mesmo que a sede da empresa seja noutra geografia, basta ter operações, captar fontes de capital ou colocar dívida nalguns países para aumentar automaticamente a exposição ao risco.

Em matéria de acções colectivas tem-se assistido a uma quantidade significativa de alterações legislativas no panorama jurídico europeu. Num estudo recente do John W. Molka III, publicado pela Advisen e intitulado “Alterações de enquadramento provocadas pelas reformas no mercado de seguros para administradores e directores”, estes aspectos são abordados em detalhe. O enquadramento legal em muitos países europeus mudou bastante nos últimos 5 anos e muitos países já têm enquadramento legal para acções colectivas de múltiplos queixosos contra empresas e os seus administradores e directores. As regras para este tipo de acções colectivas variam de acordo com o país em questão sendo que este artigo do John W. Molka III aborda em particular o Código Civil Holandês, o qual prevê a realização de processos colectivos de acordo com a Lei de 2005 sobre Acordos Colectivos para Indemnizações em Larga Escala (CSMDA). Neste enquadramento, já são permitidas indemnizações monetárias desde que a acção tenha sido submetida através de uma Associação ou Fundação, em representação das entidades lesadas. O sistema assemelha-se ao sistema americano de acções colectivas, no qual o indivíduo lesado deve fazer-se excluir da acção sob pena de ser incluído automaticamente. O artigo descreve os casos da Royal Dutch Shell e do Banco Dexia, que resultaram em indemnizações de 270 milhões de euros e 400 milhões de euros respectivamente, sendo que este último representa o maior acordo indemnizatório até à data na Europa. Assim, a base legal para as acções colectivas já se encontra instituída na Europa e posta em prática nestes dois casos em particular.

Importa referir que ainda persistem algumas barreiras legais que dificultam as acções colectivas à luz do CSMDA. Por um lado, a lei prevê que as custas sejam pagas por quem perde a acção ainda que esta cláusula tenha menos impacto que noutras situações similares uma vez que o juiz pode determinar casuisticamente a aplicação desta regra e qual o montante a pagar. Por outro lado, a lei não prevê o pagamento de contingências ou de prejuízos resultantes do processo. Resta saber se o número de processos legais apresentados na Holanda irá aumentar significativamente e se os queixosos irão fazer pressão para alterar a legislação sobre o pagamento de contingências. Se assim for, a Holanda poderá tornar-se um centro nevrálgico europeu para o desenrolar de processos judiciais colectivos.

A recent white paper written by John W. Molka III, from Advisen titled, “European D&O Insurance Market Reforms Cause a Shifting Landscape” discusses this in a great detail. The legal framework in Europe has changed in the last five years and many countries now allow for collective actions where a group of claimants can bring an action against a company and its directors and officers. The collective action rules vary by country. For example, the article from John W. Molka III discusses the Dutch Civil code which allows for collective actions under its 2005 Act on Collective Settlement of Mass Damages (CSMDA). Cash settlements are now allowed provided an association or foundation brings the suit on behalf of the injured parties. In addition, this is an opt out system like the US class action system. That means that the aggrieved party must opt out or they are automatically part of the collective action. The article highlights the Royal Dutch Shell case which settled for 270 million euro and the Dexia Bank case which settled for 400 million Euro. The Dexia case is one of the largest European settlements to date. The collective action legal foundation has been established and it has been tested by both of those cases.

It is important to note that there are still legal deterrents to bringing collective actions under the CSMDA. The law contains a “loser pays” provision, while weaker than other similar provisions because it allows the judge to decide on whether the rule should apply and in turn what amount should be paid. In addition there are no contingency fee arrangements allowed and punitive damages are not allowed. The question now becomes whether there will be a significant increase in litigation in the Netherlands and will the plaintiff’s bar lobby to change the law to allow for some form of contingency fees. If that happens then the Netherlands could become a class action nerve center for Europe.

WHEN STOCKHOLDERS GO TO COURT

The same article discusses The United Kingdom’s Companies Act of 2006 which provides the legal basis for shareholders to pursue derivative like claims against directors and officers. The Corporate Manslaughter and Homicide Act of 2007 also increased the governance and shareholder disclosure requirements for publicly traded UK companies. This provides the basis for shareholders to bring lawsuits based on misleading financial statements. This is quite similar to the US securities laws. Litigation funding is another cause for concern in the UK. Whilst directors and officers have not been caught in the cross hairs of a litigation funding firm’s case yet, it does potentially water down or eliminate the deterrent provided by the loser pays rule. Like the law in the Netherlands, there are deterrents in place to prevent an onslaught of litigation including the requirement that the claimants must secure the court’s approval to bring a derivative case. In addition, there is case law that supports a business judgment approach so that directors are not liable for mistakes if they are informed and acted in the best interest of the company and provided they had no personal conflict.

One of the main deterrents to collective actions in some countries in Europe has been the requirement to own a certain percentage or value of the company’s stock in order to have the right to bring an action against the directors and officers.

“Os Conselhos de Administração e Órgãos Sociais ambicionam crescer sem, no entanto, infringir todo o espectro de nova regulamentação que tem vindo a surgir.”

“Boards of Directors and corporate officers hope to improve profitability and perhaps even generate some growth in the business while always being mindful not to run afoul of any new regulations.”

QUANDO OS ACCIONISTAS VÃO PARA TRIBUNAL

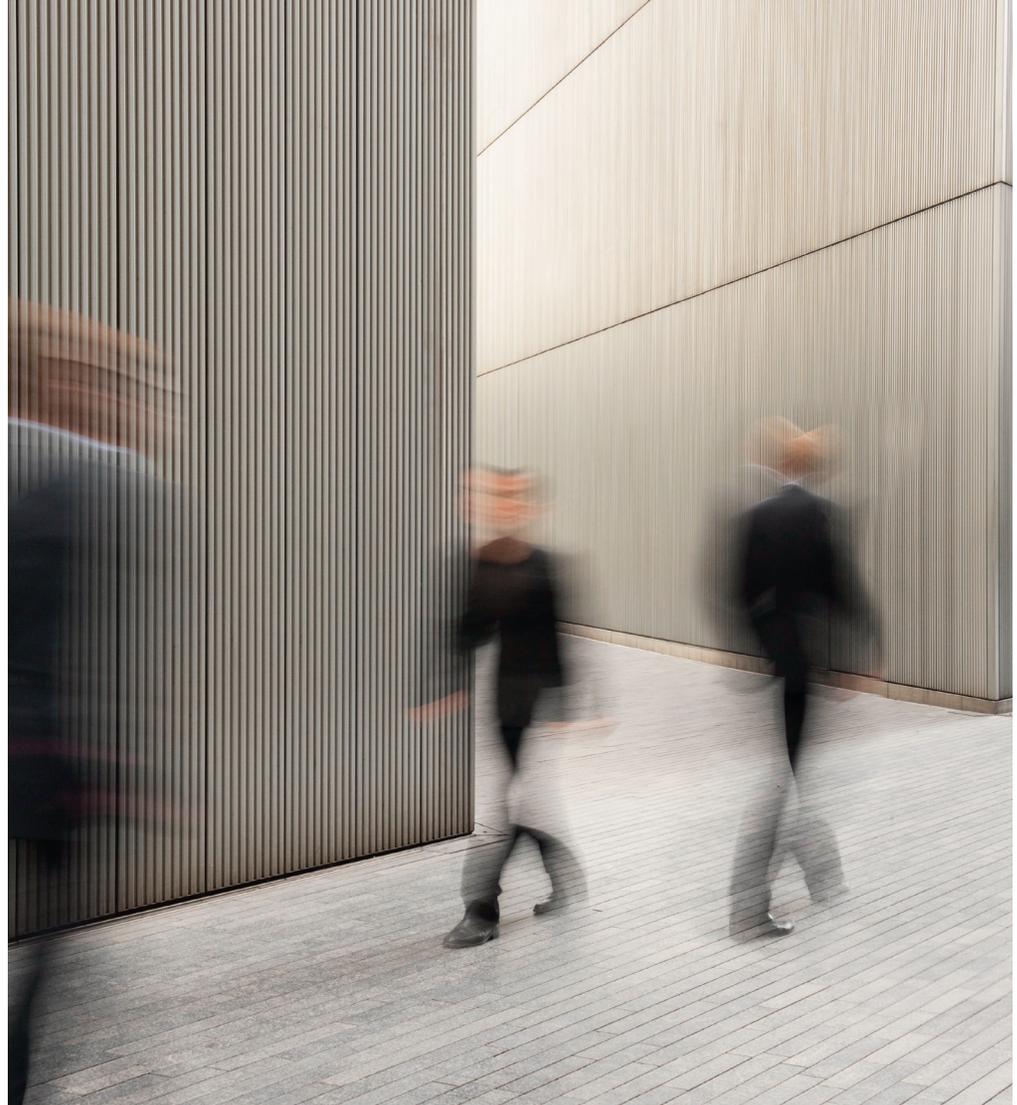
Este artigo também descreve o enquadramento legal previsto no Código das Sociedades do Reino Unido, datado de 2006, sobre processos indemnizatórios de accionistas contra administradores e directores das empresas. A regulação do grau de divulgação de informação accionista e sobre governo societário também sofreu um aumento significativo com a entrada em vigor do Código do Homicídio Empresarial Involuntário e Voluntário, de 2007, o qual permite aos investidores apresentar queixa com base em divulgações financeiras menos transparentes, à semelhança do que acontece na legislação americana para valores mobiliários. O financiamento das custas judiciais é também fonte de preocupação no RU. Pese embora os administradores e membros dos órgãos sociais ainda não terem sido envolvidos em casos de litígio sobre o financiamento das custas judiciais, a barreira colocada pelo princípio do pagamento das custas judiciais por quem perde o processo acaba por ser potencialmente bastante diminuída ou até eliminada. Tal como na Holanda, a legislação inclui alguns mecanismos que previnem um aumento desmesurado de processos judiciais, de entre os quais destaca-se a necessidade de obter aprovação prévia do tribunal para processos derivados. Existe ainda um postulado legal, orientado por juízos de natureza empresarial, que dita que os administradores não podem ser considerados responsáveis por erros cometidos desde que devidamente informados e estando a agir no melhor interesse da sociedade e sem demonstração de conflitos de interesse pessoais.

Provavelmente a maior barreira à apresentação de processos colectivos na Europa até à data é a obrigatoriedade de detenção de uma determinada percentagem ou valor em acções da sociedade para poder apresentar um processo contra os administradores e directores da empresa. No entanto, devido a pressões públicas sobre a matéria, estes limites de propriedade accionista estão a diminuir por forma a facilitar o acesso legal aos pequenos accionistas. No caso específico da Alemanha, este limite reduziu de 10% ou 1 milhão de euros para 100.000 euros. O caso alemão é ainda diferente de muitos outros países na medida em que prevê o financiamento de custas judiciais e o pagamento de contingências desde que se prove que o queixoso não pode suportar as custas judiciais ou o risco do pagamento caso venha a perder a acção.

AUSTRÁLIA, TAIWAN E EUA NA LINHA DA FRENTE

A legislação de processos colectivos encontra-se menos desenvolvida na Ásia e América Latina. Porém, no caso da Austrália, a legislação deste tipo de processos existe e é uma das geografias mais litigiosas para administradores e directores das sociedades, manifestando um comportamento muito semelhante ao dos Estados Unidos em processos sobre valores mobiliários. À semelhança da Austrália, Taiwan também tem registado muita actividade em matéria de processos colectivos.

Nos EUA, o número de processos colectivos tradicionais sobre valores mobiliários tem



© ATLANTIDE PHOTOTRAVEL/CORBIS

These ownership thresholds are reducing due to pressure from the general public and the legal community to provide greater legal access to the investor. This trend is evident in Germany where the equity ownership threshold has been reduced from 10 percent or 1 million euro to one percent or 100,000 euro. Germany, unlike many other countries allows litigation funding and allows for contingency fees provided the plaintiff can not afford the cost of the litigation or the loser pays risk.

AUSTRÁLIA, TAIWAN AND USA LEADING THE PACK

Asia and Latin America are generally less developed for collective action law. Australia, however has class action law and is one of the most litigious countries for directors and officers. It operates very much like the US class action system for securities claims. Taiwan, like Australia, has seen a large number of class action like litigation against directors and officers.

Traditional securities class actions in the US are down from the historical averages of approximately two hundred per year. While that may seem like a relief it is not. Plaintiff's are now bringing more actions in state courts under state law and most are derivative lawsuits. There has also been an increase in employment related litigation. These are expensive cases to defend and the derivative cases can raise corporate indemnification questions in certain states. In addition, the large institutional shareholders are now bringing direct actions against US boards and officers. This trend has increased over the last few years and it is driven by the success these institutional shareholders have enjoyed in terms of better settlement values relative to their investment loss as well greater control to drive shareholder issues specific to their interests, not to mention the plaintiff's bar performance incentive

“Mesmo que a sede da empresa seja noutra geografia, basta ter operações, captar fontes de capital ou colocar dívida nalguns países para aumentar automaticamente a exposição ao risco .”

“It is important to remember that operating, raising capital or selling debt in these countries can increase your exposure even if your headquarters is located elsewhere.”

“Muitos países já têm enquadramento legal para ações colectivas de múltiplos queixosos contra empresas e os seus administradores e directores.”

“Many countries now allow for collective actions where a group of claimants can bring an action against a company and its directors and officers.”

vindo a reduzir face à média anual de perto de 200 por ano. À primeira vista esta redução podia ser interpretada como um sinal positivo, no entanto, ao nível dos tribunais estaduais tem vindo a aumentar o número de processos, e destes a maioria são processos derivados. Tem também aumentado o número de litígios relacionados com práticas laborais.

Estes processos são bastante dispendiosos, em alguns estados, os processos derivados podem dar origem a indemnizações empresariais relevantes. Por sua vez, os grandes investidores institucionais estão eles próprios a apresentar directamente processos contra os conselhos de administração e directores das empresas nos Estados Unidos. Esta tendência tem vindo a aumentar, nomeadamente por causa do sucesso que se tem verificado na obtenção de maiores indemnizações face à proporção das perdas registadas nos investimentos realizados e, ainda, por causa da possibilidade de melhor direccionar os processos no sentido dos interesses específicos. Os incentivos baseados nos resultados alcançados pela representação legal dos queixosos também terão com certeza um papel preponderante no aumento do número de processos bem sucedidos.

A existência simultânea de processos accionistas colectivos, de processos colocados directamente por grandes investidores institucionais e ainda de processos derivados pode dificultar bastante a resolução de conflitos accionistas. Isto porque a concorrência de vários interesses em diversas plataformas legais torna a discussão de processos indemnizatórios muito complexa, sendo de relevar que este tipo de cenários diz respeito quer a processos contra empresas baseadas nos EUA, quer fora dos EUA.

Esta tendência de regulação americana afecta qualquer empresa que tenha capital ou dívida cotada em mercados americanos, independentemente da localização geográfica da sua sede. A título de exemplo, várias empresas cotadas chinesas viram-se arguidas em processos legais por divulgarem informação financeira alegadamente enganadora. As empresas chinesas em causa optaram por adquirir empresas cotadas em mercados americanos, no sentido de poderem aceder aos mercados de capitais públicos sem terem de passar por um processo formal de colocação do seu capital em bolsa. O que achavam ser um processo mais célere e fácil para aceder aos mercados de capitais públicos americanos tornou-se claramente o oposto. Desde então, o regulador americano também tem estado a analisar melhor a legislação vigente para a realização de fusões “inversas” e é provável que venha a colmatar esta lacuna legal.

REGULAÇÃO MAIS APERTADA

A próxima questão prende-se com a evolução do ambiente regulatório em termos de responsabilização e risco para os administradores e directores das empresas. Parece evidente que o volume de regulação e a sua complexidade têm aumentado significativamente desde o início da crise financeira de crédito, para níveis sem precedentes, e em particular para o sector bancário. Tal como na primeira questão, a resposta não é simples e depende do país em questão.

arrangements. These developments can make settling shareholder lawsuits quite difficult when you have a shareholder class action, an institutional shareholder direct action and a derivative lawsuit in a state court. There are competing interest at play in that type of multiple venue scenario which makes settlement discussions very difficult. It is important to note that these issues apply to US and non US based publicly listed companies.

These US trends affect any company that has debt or equity traded on the US stock exchanges regardless of where the company's headquarters is located. There have been a number of lawsuits filed against Chinese listed companies alleging misleading financial statements. These Chinese companies chose to acquire US publicly traded shell companies listed on US stock exchanges as a way to go public instead of doing an initial offering of stock to go public. So much for the idea that would be a smoother, less exposed way to take the company public in the US. In fact, the Securities and Exchange Commission is reviewing its rules for reverse mergers and it may close that loop hole.

TIGHTER REGULATION

The next question is how has the regulatory climate affected director and officer liability and risk? The regulatory framework and complexity has certainly increased meaningfully since the financial credit crisis occurred. Regulators are also working cross border and sharing information, especially in the banking sector, like they never have before. Like the first question however, there is no quick answer and it often depends on the country.

If we look at the UK, the recent passage of the UK Bribery Act will increase directors and officers risk. This law applies to bribery of any company or public official and it is not limited to UK soil. The law creates an obligation for companies to develop training and anti bribery procedures and it applies to their employees anywhere in the world. This is an example of why a company needs to understand where it has operations and how that local legal climate can impact their exposure in that country and as is the case here, in all parts of the world by virtue of having operations in the UK. These types of legal cases are extremely expensive to defend and to implement appropriate compliance programs.

The US has a similar law, the Foreign Corrupt Practices Act (FCPA), which applies to bribery of public officials. Like the UK Bribery law, it applies to companies that have operations in the US and it can be applied for alleged bribery actions anywhere in the world. The US has also used its trade sanctions laws to issue large fines to companies doing business with governments, companies or individuals on their trade restriction list. This has caused several large banks to pay multiple hundred million dollar fines which could in turn lead to a follow on D&O lawsuit alleging mismanagement.

Then of course there is the tax regulator. There have been several high profile tax related fines involving the banking sector and their sales practices involving tax sheltered investment vehicles. Governments across Europe and the US have budget challenges and in turn are utilizing aggressive tax enforcement to enhance revenues. If the tax fines are large enough or if they cause a financial restatement

Tomando como exemplo o R.U., a legislação recente sobre corrupção irá certamente aumentar o risco para os administradores e directores das sociedades. A legislação aplica-se a tentativas de suborno a qualquer empresa ou entidade pública e não se restringe ao território britânico. Esta legislação faz com que as empresas procurem desenvolver formação e procedimentos anti-corrupção e aplica-se a qualquer colaborador da empresa, seja em que local do mundo esteja a trabalhar. É crítico que as empresas saibam em detalhe onde têm operações, como é que a sua exposição geográfica pode ser impactada pela legislação local e neste caso, o impacto nas operações internacionais do facto de ter operações no Reino Unido. Este tipo de processos legais são muito dispendiosos, bem como o desenvolvimento e implementação de programas de controlo e regulação internos.

Existe um enquadramento legal semelhante nos EUA, a Lei anti-corrupção internacional (FCPA), a qual aplica-se a tentativas de suborno de entidades públicas ou seus representantes. Tal como no RU, esta lei aplica-se a empresas com operações nos EUA e pode ser aplicada a casos de corrupção ocorridas em qualquer parte do mundo. No caso dos EUA, têm usado as suas leis de restrição ao comércio para penalizar grandes empresas que efectuam transações com governos, empresas ou pessoas contra os quais os EUA coloca restrições comerciais. Resultado da aplicação desta legislação: várias instituições bancárias de relevo viram-se obrigadas a pagar penalizações multimilionárias sendo, em muitos casos, posteriormente arguidas, em processos de gestão danosa por parte dos administradores e directores da sociedade.

Isto para não falar do regulador fiscal. Têm-se registado vários casos de elevadas multas fiscais para o sector bancário, nomeadamente no que toca às práticas de recurso a veículos de investimento fiscalmente protegidos. Pela Europa e EUA, os governos estão ávidos em obter mais receitas para colmatar os seus problemas orçamentais, adoptando modelos de cobrança fiscal cada vez mais agressivos. No caso de as empresas incorrerem em multas fiscais muito significativas e serem obrigadas a corrigirem e publicarem de novo as suas demonstrações financeiras, é provável que sejam depois objecto de processos judiciais contra os seus administradores e directores. Por outro lado, os governos estão a cooperar entre si para que os problemas fiscais cometidos pelas empresas num país despoletem a investigação das suas operações fiscais noutro país ou jurisdição. Em resumo, um problema identificado numa geografia pode, rapidamente, tornar-se num problema bem mais sistémico na medida em que os reguladores das outras geografias em que a empresa tenha operações possam despoletar processos de investigação.

Os reguladores dos mercados de capitais estão também bem mais atentos. Nos EUA, o regulador do mercado de capitais, SEC (Security Exchange Commission), instituiu legislação para denúncias internas, a qual permite aos colaboradores das empresas fazerem denúncias de práticas alegadas de corrupção directamente ao SEC. Surge ainda um incentivo adicional à denúncia de práticas fraudulentas na medida em que o colaborador que faz a denúncia pode



© DK LIMITED/CORBIS

to occur then the likelihood of D&O lawsuit increases. This is an area where the tax regulators are working cross border with one another and at a minimum using a company's problem in one country to stir their interest to investigate that same company's taxes in their country or jurisdiction. In others words, a localized problem can quickly become a systemic problem as other regulators investigate the same issues in their jurisdiction.

The securities regulators are also getting much more aggressive. For example, the Securities and Exchange Commission (SEC) in the US has instituted a whistleblower provision. This allows an employee to go directly to the SEC to disclose an alleged fraud at a company. It also provides an incentive to the whistleblower by allowing them to earn a portion of the fines and recoveries made if their information does in fact lead to a fine or recovery. From a risk management perspective companies need to be sensitive to this when performing lay offs which may raise the potential for employee backlash.

“Os Governos estão a cooperar entre si para que os erros cometidos pelas empresas numa geografia possam ser motivo de investigação das suas operações noutras geografias.”

“This is an area where the tax regulators are working cross border with one another and at a minimum using a company's problem in one country to stir their interest to investigate that same company's taxes in their country or jurisdiction.”



“É crítico que as empresas saibam em detalhe onde têm operações e como é que a sua exposição geográfica pode ser impactada pela legislação local.”

“A company needs to understand where it has operations and how that local legal climate can impact their exposure in that country .”

vir a ser contemplado com uma compensação financeira no processo de indemnização, desde que a informação prestada de facto resulte numa multa ou recuperação financeira. As empresas deverão estar avisadas desta situação que, nalguns casos de despedimento, pode criar um incentivo aos empregados para despoletar acções a título de retaliação.

O regulador brasileiro do mercado de capitais também se tem tornado muito mais proactivo, tendo-se registado um significativo aumento de processos judiciais e multas no Brasil ao longo dos últimos dois anos, a maioria dos quais dizendo respeito a omissões ou erros na divulgação de informação financeira. Embora não de montante avultado dado que o valor das multas aplicadas não tem ascendido a valores de 7 ou 8 dígitos, estes processos tipicamente implicam custos processuais e de investigação bastante relevantes.

A PRIVACIDADE NO CENTRO DA QUESTÃO

Os administradores e directores vêm-se cada vez mais expostos a riscos associados com temas laborais e de privacidade, que podem materializar-se em processos que os implicam directa ou indirectamente, e muitas vezes tratam-se de casos de discriminação ou assédio sexual. Fora dos EUA, estes processos tendem a resultar em indemnizações de 6 dígitos mais custas judiciais, mas podem escalar para indemnizações milionárias, em função dos factos que originam a queixa e a compensação devida à vítima do processo.

O número de processos relacionados com temas de privacidade tem crescido com a explosão dos sites de media social, máquinas fotográficas embutidas em telemóveis de uso empresarial e fugas de informação relacionadas com dados privados de cartão de crédito, dados pessoais e registos médicos. Fugas de informação podem resultar em multas bastante avultadas, danos de imagem e, muitas vezes, em processos judiciais contra os administradores e directores, alegando, entre outras acusações, práticas de gestão danosa. A probabilidade deste tipo de processos ocorrerem aumenta ainda mais se a fuga de informação tiver provocado uma desvalorização grande na cotação de mercado da empresa.

Ainda em matéria de informação, a digitalização de dados sobre empresas públicas tem vindo a facilitar o trabalho de investigação de empresas de contabilidade forense, *hedge funds*, investidores institucionais, reguladores e queixosos em processos legais, no sentido de investigar e descobrir casos de fraude corporativa. A título de recomendação, é sempre bom saber o que é que estes grupos escrevem sobre a vossa empresa. Uma das formas possíveis para obter essa informação é solicitando à seguradora que subscreveu seguros de administradores e directores, quais as fontes de informação que utilizam para avaliar o risco. Também vale a pena pedirem-lhe que partilhe o relatório de avaliação desse mesmo risco.

SALVAGUARDAR O RISCO DOS ADMINISTRADORES

Já abordámos o enquadramento de risco, mas como é que as nossas empresas podem

The Brazilian equivalent to the SEC has also become much more active in enforcing its regulations. There has been an increase of enforcement actions and fines in Brazil over the last two years. Most involve fines relating to financial statement disclosure omissions or errors. While most of these are not seven or eight digit settlements they are meaningful and can involve investigative and legal costs.

PRIVACY AT THE HEART OF THE MATTER

Employment practices liability and privacy related matters are an increasing area of risk for directors and officers. These can be employment lawsuits directly or indirectly involving a director or officer and often involve allegations of discrimination or sexual harassment. Outside of the US these are generally six digit claims and legal costs but they can move in to millions depending on facts and the compensation of the victim.

The privacy related legal matters have increased with the explosion of social media sights, cameras in company cell phones and data breaches of private credit card, personal details and medical records. Data breaches can cause significant fines, reputation damage and often increase the likelihood of a D&O lawsuit alleging mismanagement amongst other allegations. That is especially true if the stock price drops dramatically as a result of the data breach.

Speaking of data, it is important to mention that the digitalization of data on public companies has dramatically increased the ability of professional forensic accounting research firms, hedge funds, institutional investors, regulators and the plaintiff's bar to search for and uncover corporate fraud. As a suggestion, it is always good to know what these groups write about your company and one way to get that information may be to ask your D&O underwriter what information service provider he uses to assess your risk and if he is willing to share their report with you.

SAFEGUARD AGAINST DIRECTORS RISK

Now that we have discussed the risk landscape, how will the company be able to protect our directors and officers? There are two main forms of protection. The first is corporate indemnification and this is usually discussed in the corporate by laws. There is a wrinkle to the indemnification protection. In many countries indemnification is not legally permissible or the law is silent on the legality of indemnifying a director or officer of the company for legal and indemnity costs arising out of a lawsuit. In France and Germany it is illegal to indemnify. In Switzerland the law is silent and there is no legal precedent providing grounds to allow indemnification. The second form of protection is D&O insurance.

There is good news. While these changes in the legal and regulatory landscape have increased the risk a director or officer assumes in their role there are D&O insurance solutions that can help to manage these risks.

That leads to the next question for the director or officer which is what should I ask or think about when structuring my D&O insurance given the complex legal and regulatory landscape that exists today? Like the other questions there is not one quick answer or silver bullet solution. The first step is to discuss why the company purchases the D&O policy. Who are you buying the D&O policy for? Is it for the

salvaguardar a cobertura desse risco para os seus administradores e directores? Existem duas vias possíveis de protecção. A primeira é a indemnização corporativa, a qual tipicamente encontra-se prevista nos estatutos das empresas. No entanto, em muitos países a indemnização corporativa não é permitida ou então a lei é omissa face à possibilidade de indemnizar um administrador ou director por custos indemnizatórios que possam resultar de um processo judicial. No caso da França e Alemanha, é mesmo ilegal indemnizar. Na Suíça a lei é omissa e não existe precedente legal que permita enquadrar a indemnização corporativa. A segunda via de protecção é o seguro de administradores e directores (D&O).

Neste sentido, as notícias são boas. Apesar da alteração do panorama global de regulação e legislação e o aumento do risco para administradores e órgãos sociais, existem seguros que ajudam a minorar estes riscos.

O administrador ou director deve então questionar-se sobre os aspectos que o seguro deve salvaguardar e como deve estar estruturado, à luz da elevada complexidade legal e regulatória que existe hoje em dia. Mais uma vez, à semelhança das questões que abordamos anteriormente, não existe uma única resposta. Em primeiro lugar, importa perceber os motivos que levam a empresa a comprar a apólice de seguro para cobrir o risco dos administradores e directores. Para

directors and officers of the parent only or is it for all of the directors and officers including those of foreign subsidiaries? Is it to provide balance sheet cover to the company in addition to protecting the directors and officers or is it mainly to protect the directors and officers? The answers to these questions at your company will shape the type of cover, the amount of the self insured retention, where you want policies and the amount of D&O insurance you purchase.

IDENTIFYING GEOGRAPHIC SECTORS TO DEFINE D&O COVERAGE

If you are looking to provide cover principally for the directors and officers then a mapping of where you have operations and directors and officers should be performed. After mapping that you should consult with your broker and underwriter to determine where you need local policies and in turn whether you are required to have a local policy to pay claims in that country or jurisdiction. This is important because there are a number of countries that require a local policy to provide claims payments and because first line of defense, company indemnification, may not be allowed. Brazil and Japan are examples of countries that require a local policy to cover claims paid in country. The company should consider buying a blend of full D&O cover which provides coverage for individual directors and officers if indemnification is not allowed while also providing the company coverage for their indemnification costs for directors and officers. A separate layer of individual or 'A' side cover should be purchased

“O mais importante é garantir a contratação dos serviços de um corretor e seguradora que tenha um alcance global e com conhecimentos da regulação legal.”

“The important thing to keep in mind is to make sure you partner with a broker and insurer with a global reach and more importantly the local compliance knowledge.”

o nosso maior compromisso é consigo

Data impressão: dezembro 2011
Publicidade



Na AXA redefinimos standards, por isso assumimos um compromisso consigo: estar cada vez mais próximos, disponíveis e dedicados. Por si, fazemos sempre mais.

Para saber mais sobre as vantagens em ser nosso Cliente, contacte um Mediador ou o Espaço AXA mais próximo.

707 281 281

todos os dias úteis, das 8h30 às 19h00

www.axa.pt | www.axanet.pt



quem é que se está a comprar? É apenas para os administradores e directores da empresa-mãe ou é para todos os administradores e directores, incluindo os das subsidiárias estrangeiras. Serve para cobrir o risco financeiro da empresa para além do risco dos administradores e directores ou é principalmente para estes últimos? As respostas a estas questões nas vossas empresas irá determinar o tipo de cobertura, o valor da franquia, onde é que interessa contratar as apólices e o capital a contratar.

IDENTIFICAR GEOGRAFIAS PARA DEFINIR COBERTURAS D&O

Se o objectivo é segurar principalmente os administradores e directores então deve mapear as geografias em que a empresa tem operações e administradores e directores. Com esta informação devidamente mapeada, deverá consultar o seu corretor e seguradora para determinar em que casos deve contratar apólices locais, e ainda se é obrigatório para poder pagar indemnizações nesse país ou jurisdição. Isto é importante porque em muitos países não é possível pagar indemnizações se a apólice não tiver sido contratada localmente e porque, num processo de defesa, a indemnização empresarial não é permitida.

No caso do Brasil e Japão, é necessário ter uma apólice local para poder ter cobertura sobre indemnizações pagas no país. Nesse caso, a empresa deverá procurar ter cobertura integral de administradores e directores, caso a indemnização corporativa não seja permitida e deverá ter cobertura empresarial para custos de indemnização para os seus administradores e directores. Deve-se procurar ter seguros individuais dedicados ou cobertura tipo “A” para a eventualidade da empresa não lhes poder indemnizar ou para o caso de se esgotar o limite de cobertura integral para administradores e directores. Algumas empresas optaram por contratar um seguro integral vertical apenas para administradores e directores da casa-mãe e depois contratam seguros locais para as suas subsidiárias internacionais.

O mais importante é garantir a contratação dos serviços de um corretor e empresa seguradora que tenha um alcance global e com conhecimentos da regulação legal, no sentido de poder desenvolver e implementar um efectivo programa de cumprimento regulatório para os administradores e directores. Desta forma os termos contratuais poderão oferecer mais garantias de protecção em caso de necessidade de utilização, sem implicações regulatórias, para além de que acrescentam valiosos *inputs* sobre temas de responsabilização judicial local nos vários países.

Em conclusão, está a aumentar o risco legal e regulatório a nível global e esse aumento está a impactar o volume de processos judiciais contra administradores e directores. A mudança mais relevante é que este risco deixou de estar limitado aos Estados Unidos. Também importa lembrar que o risco de exposição dos administradores e directores já não depende apenas do país em que a empresa está sediada. Resta saber se a legislação de processos colectivos evoluirá no sentido de continuar a reduzir as barreiras ao processo de recurso judicial e de aumentar os incentivos monetários à apresentação de queixas em tribunal. A boa notícia é que o mercado dos seguros D&O está de boa saúde e oferece várias opções para mitigar esses riscos.

so that the directors and officers have dedicated limits to cover them in the event the company can not indemnify them or if the company exhausts the full tower of D&O coverage. Some companies have decided to buy a tower of insurance solely for the parent level directors and officers while also buying local policies for their foreign subsidiaries.

The important thing to keep in mind is to make sure you partner with a broker and insurer with a global reach and more importantly the local compliance knowledge needed to put together a compliant and effective global D&O program. By doing so, there will be greater contract certainty that the policy will perform when needed without regulatory intrusion while also gaining valuable insights into the local legal liability issues in many of these countries.

In summary, yes the legal and regulatory risk is on the rise globally and yes those changes have impacted claims activity levels for directors and officers. Perhaps the biggest change is that this is no longer just a US liability risk. It is also important to note that where your company is based may no longer be the main driver of your D&O exposures. The question remains whether further changes will come in the collective action law that will strip away many of the current deterrents to litigation or possibly add financial incentives for the plaintiff's bar. The good news is that despite the changes there is healthy market for D&O insurance to mitigate the risks directors and officers face today.

“O número de processos relacionados com temas de privacidade tem crescido com a explosão dos sites de media social, máquinas fotográficas nos telemóveis de uso empresarial e fugas de informação relacionadas com dados de cartões de crédito.”

“The privacy related legal matters have increased with the explosion of social media sights, cameras in company cell phones and data breaches of private credit card.”