

## **EL SEGURO DE *DIRECTORS AND OFFICERS (D&O)* Y SU UTILIDAD COMO INSTRUMENTO DE GESTIÓN SOCIETARIA**

DIEGO C. SÁNCHEZ  
PABLO D. FRICK

“El mercado actual se caracteriza por su constante cambio y creciente competitividad, exigiendo a las empresas políticas de gestión cada vez más agresivas y, por tanto, más arriesgadas. En este contexto, el incremento cualitativo y cuantitativo de nuevos supuestos de responsabilidad adquiere especial relevancia, fundamentalmente respecto de directores, administradores y gerentes societarios.

La evolución de este régimen provocó la aparición de un seguro específico para administradores conocido por su nombre originario en inglés ‘*Directors and Officers*’ (D&O) cuyo objeto fundamental es cubrir las consecuencias económicas derivadas de la responsabilidad en que pueden incurrir éstos en el ejercicio de su actividad profesional frente a socios, terceros y la propia sociedad.

Sostenemos que el seguro de ‘D&O’ es de extrema utilidad en la gestión societaria y estimula una dirección empresarial dinámica al

incentivar a los administradores a asumir un nivel de riesgo adecuado, aumentando la transparencia y favoreciendo a todos los interesados pues su contratación implica una efectiva protección de damnificados, el amparo de los administradores asegurados y la conservación del patrimonio social”.

## I. INTRODUCCIÓN

En el actual contexto de competencia las empresas deben realizar políticas de gestión más agresivas y arriesgadas, por lo que los nuevos supuestos de responsabilidad adquieren particular relevancia, especialmente respecto de directores, administradores y gerentes societarios (que aquí llamaremos ‘administradores’, agregando que también puede ampararse la responsabilidad de los integrantes de los órganos de control). La evolución de este régimen provocó la aparición de un seguro específico para *Directors and Officers (D&O)*<sup>1</sup> cuyo objeto es cubrir las consecuencias económicas derivadas de su responsabilidad civil en su ejercicio profesional<sup>2</sup> frente a socios, empleados, clientes, competidores, proveedores, acreedores, organismos de regulación, otros terceros y la propia sociedad.

Si bien en nuestro país su utilización no adquirió trascendencia<sup>3</sup>, su contratación es útil para: a) nombrar en cargos directivos a talentos

---

<sup>1</sup> Que es relativamente nueva en la práctica negocial argentina (Mairal, “*D&O Insurance under Argentine law*”, *International Insurance Law Review*, 1997; trabajo presentado en la *International Bar Association 26th. Biennial Conference*, Berlin, 1996). De origen anglosajón, el *Directors and Officers Liability Insurance* (‘D&O’) se comercializa ampliamente en Europa y EE.UU. desde la 2da. guerra mundial.

<sup>2</sup> ‘*D&O insurance itself is a recent innovation, even in the relatively short history of liability insurance. It was devised by the UK insurance broker Minet in the wake of the Wall Street crash*’ (Parsons, Chris, “*Directors and officers liability insurance: a target or a shield*”, publ. en [www.westlaw.com](http://www.westlaw.com)).

<sup>3</sup> Se estima que solamente un centenar de empresas han contratado un seguro de responsabilidad civil D&O (Sobrino, W., “Seguros de responsabilidad civil para *Directors and Officers*”, publ. en [www.vacs-seguros.com.ar/direct.asp](http://www.vacs-seguros.com.ar/direct.asp)); a diferencia de EE.UU. donde casi todas las empresas medianas y grandes lo contratan. Sin embargo los especialistas piensan que durante 2004 la demanda de estas pólizas se incrementará en un 50% (diario Clarín del 11/1/04, p. 14). Actualmente el mercado local factura u\$s 10.000.000 anuales (el de EE.UU. factura entre u\$s 6.000 y 10.000 millones) y son pocas las compañías que los ofrecen (Daniel Marcu, director de ‘Towers Perrin, Marcu y Asoc.’, en diario Clarín del 11/1/04, p. 14). Por otra parte, también se sostuvo que en Argentina este mercado alcanzó un primaje de \$ 30.000.000 y se pronosticó que la producción se duplicaría en 2004 (Gallino, Florencia, “Ejecutivos con respaldo”, publ. en [www.revistatodoriesgo.com.ar/Septiembre03/74.htm](http://www.revistatodoriesgo.com.ar/Septiembre03/74.htm)).

individuales que, de otra manera, no estarían dispuestos a ocuparlos<sup>4</sup>; b) reducir la aversión al riesgo<sup>5</sup> de los administradores<sup>6</sup>; y c) aumentar la dinámica en la dirección de la empresa<sup>7</sup>.

No estudiaremos con profundidad este seguro sino que, con sus notas principales, explicaremos las causas por las que pregonamos que el 'D&O' es de utilidad en la gestión empresarial.

## II. TIPIFICACIÓN DEL SEGURO 'D&O'

Entre sus características particulares destacamos: a) su 'carácter voluntario'; pues no existe, en general, deber legal de contratarlo como presupuesto para el ejercicio del cargo<sup>8</sup>, b) su 'carácter profesional'; dado que se protege al administrador en el ámbito de su actividad fiduciaria, encargada bajo el prisma de la confianza personal y c) su

<sup>4</sup> Se trata de un producto muy costoso que permite a las empresas mejorar sus políticas de contratación y retención de ejecutivos. Según Baxter ("*Demystifying D&O insurance*", *Oxford Journal of Legal Studies* 15, p. 537 y ss., 1995) ésta es la razón de ser de la Sec. 310 de la *Companies Act* inglesa. Ver también O'Sullivan, N., "*Insuring the agents: the role of director's and officer's insurance in corporate governance*", *Journal of Risk and Insurance* 64, 1997, p. 545). De su lado, Paz Ares entiende que el costo de atraer a profesionales independientes hacia la dirección empresarial mediante altos salarios es mayor al de pagar un seguro de responsabilidad civil, que rebaja los costos de capital humano o gerencial de la empresa (Paz Ares, Cándido, "Deberes fiduciarios y responsabilidad de los administradores", conferencia dictada en '*The third meeting of the Latin American Corporate Governance roundtable*'. México, 8/4/02, p. 41).

<sup>5</sup> Los motivos por los cuales los administradores son más aversos al riesgo que los accionistas son simples: éstos eliminan riesgos diversificando su capital ("*Portfolio theory*"), aquellos no (su capital 'humano' no es diversificable). La forma de combatir tal aversión (y las acciones de responsabilidad) es a través de un seguro de responsabilidad civil.

<sup>6</sup> Holderness, Clifford G., "*Liability insurers as corporate monitors*", en *International Review of Law & Economics*, 10 (2), p. 115 y ss., 1990.

<sup>7</sup> Ello pues estimula e incentiva al administrador a asumir un nivel de riesgo adecuado a la gestión que le fue encomendada. De lo contrario, éste soslayaría numerosas oportunidades negociales antes de asumir el riesgo de su realización, lo que supone pérdida de competitividad para la empresa.

<sup>8</sup> Sin perjuicio, desde luego, de su exigencia como garantía en el cargo por disposición estatutaria, de asamblea o reunión de socios. En EE.UU. los Estados tienen una regulación propia de este seguro (Bishop, "*The law of corporate Officers and Directors: indemnification and insurance*", Wilmette, 1981, 6.06, cit. por Hebrero Alvarez, "El seguro de responsabilidad civil profesional de administradores y alta dirección de sociedades mercantiles. Especial incidencia de su regulación legal", RES 71. España, 1992, p. 52) y, en nuestro país, se ha hecho explícita la posibilidad de contratación del D&O en el art. 74 *in fine* del Decreto delegado 677/01, o aún en el deber de hacerlo por la sociedad en la modificación propuesta al art. 256, por el Anteproyecto de Modificación a la Ley 19550 por la Comisión creada por Resolución MJyDH N° 112/02; en análogo sentido al Código Alemán de Gobierno Corporativo que habilita expresamente a la sociedad para contratarlo.

carácter de 'seguro por cuenta de terceros', pues generalmente las figuras de tomador y beneficiario difieren ya que la sociedad suele contratar la póliza a favor de sus administradores (sobre el punto volveremos *infra*).

### III. VIABILIDAD: SUPUESTAS ANEMIAS DEL 'D&O'

Con base en la función preventiva del sistema de la responsabilidad civil en general, se aduce que el 'D&O': 1) implica una exoneración o limitación en la responsabilidad del administrador y 2) destruye los incentivos para que éste desempeñe su función protegiendo los intereses sociales. No coincidimos con tales premisas por lo siguiente:

1) este seguro no cubre conductas dolosas; el administrador asume la responsabilidad fuera de los límites del contrato y, desde luego, podrá ser demandado en los términos de los artículos 276-279:19550 (o art. 173: 24522, u otros supuestos). Por otra parte, tener la responsabilidad cubierta incrementa su función preventiva, pues las aseguradoras pueden aún ser mejores en controlar negligencias corporativas<sup>9</sup>. No se trata sólo de sancionar una conducta negligente sino también de garantizar un resarcimiento adecuado al damnificado, coadyuvando a reforzar la función compensatoria de la responsabilidad<sup>10</sup>; y,

2) en los ordenamientos donde la contratación del 'D&O' es mas extendida, su presencia sirvió para superar el temor del administrador a las acciones de responsabilidad, fomentando una política de dirección más audaz en beneficio de los accionistas<sup>11</sup>.

Anticipando nuestra conclusión sostenemos que la preeminencia de los intereses sociales en estas pólizas y sus funciones resarcito-

<sup>9</sup> Gotes, 'A verdict on corporate liability rules and the derivative suit: not proven', *Cornell Law Review* 71, p. 344 y ss., 1986. Recordemos que el seguro de responsabilidad pasó de prohibido a obligatorio y que el D&O es un instrumento útil para modular las consecuencias económicas de posibles exigencias de responsabilidad sin alterar la responsabilidad jurídica del administrador ni rebajar el rigor y la diligencia que exige el derecho mercantil (Pons, Pere M., "El seguro de responsabilidad civil de administradores", publ. en [www.mullerat.com](http://www.mullerat.com)).

<sup>10</sup> Por otra parte, el aseguramiento económico directo de las consecuencias derivadas de la actuación culposa del administrador evita a la sociedad incurrir en los gravosos costes de reputación derivados de demandas de responsabilidad, que interesa evitar.

<sup>11</sup> Girgado Perandones, Pablo, "Responsabilidad de la sociedad matriz y de los administradores en una empresa de grupo", ed. Marcial Pons, 2002, Madrid, p. 209.

rias aconsejan su contratación<sup>12</sup>.

#### IV. LA RESPONSABILIDAD EXTERNA E INTERNA DEL ADMINISTRADOR

El 'D&O' pertenece a los 'seguros de daños' y, en particular, a los 'seguros de responsabilidad civil profesional' (arts. 109 y cc., ley 17418); la misma póliza puede asegurar la responsabilidad civil de distintos sujetos vinculados a la sociedad a través de relaciones jurídicas diferenciadas<sup>13</sup>.

Nuestra ley societaria regula dos tipos de responsabilidad:

1) Interna: es la responsabilidad del administrador frente a la sociedad, exigible por ella mediante la acción de los artículos 276 y cc., ley 19550, siempre que el administrador haya dañado el patrimonio social actuando contra la ley, el reglamento o los estatutos, o incumpliendo su deber de diligencia y lealtad (arts. 274 y 59, *idem*). Su objeto es reintegrar el patrimonio de la sociedad; la responsabilidad interna será 'directa' cuando el administrador perjudique personal y directamente el patrimonio social y será 'indirecta o derivada' cuando la sociedad responda ante terceros por la actuación de sus órganos y ejerza posteriormente la acción social de responsabilidad contra sus administradores; y,

2) Externa: es la responsabilidad personal del administrador frente a socios y terceros. Su finalidad es reintegrar el patrimonio individual de socios y terceros perjudicados directamente por el administrador que actuó en ejercicio de sus deberes fiduciarios. En la medida que la sociedad deba responder -contractual o extracontractualmente- por el obrar de sus administradores, los terceros podrán dirigirse contra ella. O sea que la reclamación de un socio o tercero contra la

<sup>12</sup> Campins Vargas, A., "Seguro de responsabilidad civil de administradores y altos cargos. Especial referencia al ámbito de cobertura del seguro", publ. en RDM, 249 (2003), pp. 981-1014; publ. en [www.uam.es/centros/derecho/privado/mercanti/campins%20-%20seguro%20administradores.pdf](http://www.uam.es/centros/derecho/privado/mercanti/campins%20-%20seguro%20administradores.pdf), p. 38.

<sup>13</sup> La mayor parte de las pólizas emitidas en EE.UU. y Europa señalan como asegurado a toda persona física que ostente la calidad de administrador, consejero, director o gerente, o que detente poderes de decisión o gobierno de la sociedad. Incluso en España es frecuente la extensión de pólizas a administradores y directivos de sociedades filiales y participadas (Girgado P., ob. cit., p. 210 y ss.).

sociedad no activa el seguro, puesto que es el riesgo de responsabilidad personal del administrador -no el de la sociedad- el que está cubierto por el 'D&O'.

Delimitados estos dos ámbitos de cobertura se aprecia que sólo en los casos donde la responsabilidad de la sociedad frente a los terceros pueda convertirse finalmente en responsabilidad interna (siendo el administrador responsable frente a la sociedad) el seguro se activará<sup>14</sup>.

## V. LA RESPONSABILIDAD CIVIL DE LOS DIRECTORES, ADMINISTRADORES Y GERENTES EN EL ORDENAMIENTO SOCIETARIO

La regla general en materia de responsabilidad surge del art. 59:19550 que establece dos pautas básicas de conducta: 1) la 'lealtad'; entendida como extensión del principio general del artículo 1198 del Cód. Civil (aludiendo a los arts. 271, 272 y 273:19550) y 2) la 'diligencia' de un buen hombre de negocios; entendida como extensión de la pauta fijada por el artículo 512 del Cód. Civil.

Las acciones que pueden incoarse contra los administradores son: a) la 'acción social de responsabilidad' (arts. 276 y 278:19550<sup>15</sup>), b) la 'acción individual de responsabilidad' (art. 279:19550<sup>16</sup>) o c) ambas coetáneamente<sup>17</sup>.

<sup>14</sup> Campins Vargas, ob. cit., p. 17.

Hay supuestos en los que pese a la actuación en nombre y por cuenta de la sociedad se justifica la responsabilidad personal y directa del administrador frente a socios y terceros (v.gr. art. 279:19550 y 135:LSA de España) siempre que aquél haya cometido el hecho dañoso personalmente, por acción u omisión o en cumplimiento de obligaciones nacidas de contratos celebrados con terceros en nombre de la sociedad (o bien, frente a terceros extracontractualmente).

<sup>15</sup> La acción social de responsabilidad contra los directores corresponde a la sociedad, previa resolución de la asamblea de accionistas y puede ser adoptada aunque no conste en el orden del día, siempre que sea consecuencia directa de la resolución (la que producirá la remoción de los directores afectados y obligará sus reemplazos). También podrá ser ejercida por los accionistas que hubieren efectuado la oposición prevista en el artículo 275:19550. Asimismo, en caso de quiebra de la sociedad, la acción puede ser ejercida por el representante del concurso y, en su defecto, por los acreedores individualmente.

<sup>16</sup> Los socios y terceros conservan sus acciones individuales contra los directores.

<sup>17</sup> V. CNCom., Sala B, "Forns, Eduardo c. Uantú y otros", del 24/6/03, publ. en Rev. ED del 2/12/03, con coment. de Mariano Gagliardo; Rev. Lexis Nexis del 31/12/03, con coment. de Liliana Hers.

## VI. LA CONTRATACIÓN DEL SEGURO

Habitualmente la contratación del 'D&O' se hace, y su premio es pagado, por la sociedad administrada<sup>18</sup>. En algunas ocasiones las aseguradoras no admiten la contratación de pólizas individuales y exigen a la sociedad que contrate una póliza colectiva para todos sus administradores<sup>19</sup>; se intenta: a) evitar la complicación que se produciría entre diferentes aseguradoras ante la reclamación de responsabilidad solidaria de los administradores si cada uno de ellos hubiese contratado con una aseguradora distinta<sup>20</sup> y b) evitar problemas derivados del ejercicio de acciones de regreso entre asegurados y no asegurados.

Sin embargo, contra esta modalidad de contratación se adujo que si la sociedad abona la prima se exonera de responsabilidad al deudor<sup>21</sup> quien, al no pagarla, pierde incentivos frente a los terceros soslayando el cuidado necesario en el ejercicio de su actividad, eliminando la función preventiva de la responsabilidad<sup>22</sup>. Pero -reiteramos- ello no acontece. En efecto, puede incluirse el valor de la prima en la retribución del administrador (remuneración 'en especie')<sup>23</sup>, elevándola proporcionalmente.

Además, el pago de la prima por parte de la sociedad no puede interpretarse como voluntad de ésta de no exigir responsabilidad al administrador<sup>24</sup>; la posibilidad de que ella reclame a la aseguradora la indemnización a través de una acción directa le garantiza el pago de los daños que le ocasionó la gestión negligente de sus administradores, reforzándose así la función compensatoria de la responsabilidad sin excluir la posibilidad de accionar contra aquéllos.

<sup>18</sup> La prima anual puede oscilar entre u\$s 300.000 y 600.000 y el monto asegurado entre u\$s 1.000.000 y 25.000.000 (diario Clarín del 11/1/2004, p. 14); según otra fuente el costo de las pólizas oscila entre u\$s 25.000 y u\$s 2.000.000 y las sumas aseguradas entre u\$s 1.000.000 y 50.000.000 (Gallino, Florencia, ob. cit.).

<sup>19</sup> Roncero Sánchez, Antonio, "El seguro de responsabilidad civil de administradores de una sociedad anónima", ed. Aranzadi, Navarra, España, 2002.

<sup>20</sup> De La Torre Berruga, "Previsión y seguro", 11, 1991, p. 85; Fernández del Moral, "Seguro",

<sup>21</sup> pp. 53-54; cit. por Campins Vargas, ob. cit.

<sup>22</sup> Nótese que la *Companies Act* de Australia prohíbe que la sociedad sea tomadora del seguro.

<sup>23</sup> Baillo, J. - Morales Arce, J., "El aseguramiento de la responsabilidad civil de los administradores: especial referencia al problema del dolo como excepción oponible o inoponible", *Homemaje Calero*, cap. 43, p. 1263 y ss.

<sup>24</sup> J&A Garrigues, "Responsabilidad", p. 52, cit. por Campins Vargas, ob. cit., p. 20.

<sup>24</sup> Roncero Sánchez, ob. cit., p. 102.

Sin perjuicio de que la póliza sea contratada por las sociedades, el D&O es un seguro típicamente personal de -y para- el asegurado. No obstante, los intereses sociales en la conclusión del contrato se manifiestan en la protección del patrimonio de la persona jurídica, tanto frente a la responsabilidad interna como a la externa.

La presencia del seguro garantiza a la sociedad el cobro de los daños causados por la actuación negligente de sus administradores, protegiendo la integridad del patrimonio social, que no se verá afectado por una eventual insuficiencia de los responsables para afrontar sus deudas. Por otra parte, la merma que sufre el patrimonio social ante la reclamación de un tercero perjudicado por la conducta del administrador es compensada con la presencia de este seguro, que le garantiza a la sociedad el reintegro del monto pagado al accionante.

Es relevante la determinación de la suma asegurada pues si fuese baja podría significar inexistencia de cobertura. Éstas pólizas suelen tener un 'límite global' por siniestro, es decir, la aseguradora sólo responde por la suma asegurada. Similares conceptos caben a la existencia de franquicias en las mismas pólizas.

Las pólizas D&O -como casi todas las de responsabilidad civil- ofrecen una prestación accesoria y complementaria respecto del riesgo cubierto: el pago de los gastos derivados de la defensa jurídica del asegurado<sup>25</sup>; esto es, las erogaciones necesarias surgidas como consecuencia de reclamaciones en el ámbito de la cobertura<sup>26</sup>.

Sintetizando, la suma de los factores referidos hasta el momento demuestran el interés social en la contratación de este seguro, impli-

---

<sup>25</sup> Parsons, ob. cit. Ver también Schneider, "D&O insurance: will it be available after Chapter 11 Filing?", publ. en [www.westlaw.com](http://www.westlaw.com). Una diferencia entre las pólizas anglosajonas y las locales es que en aquellas los montos abonados como gastos de defensa se descuentan de la suma asegurada; en Argentina los costos de defensa se consideran accesorios o adicionales de la prestación principal (arts. 110-111:17418; v. López Saavedra, D., "El seguro de responsabilidad civil de directores y gerentes de sociedades anónimas", Rev. de Resp. Civil y Seguros, Año II, p. 12 y ss., Bs. As., marzo-abril de 2000). Por otra parte en el sistema anglosajón, si la aseguradora hubiera anticipado dinero en concepto de 'adelantos' por costos de defensa y posteriormente se la absolviera, la suma debe ser reintegrada (cfr. Sobrino, ob. cit., [www.estudio-sobrino.com/espanol/consultora/9.htm](http://www.estudio-sobrino.com/espanol/consultora/9.htm)).

<sup>26</sup> La cuestión de las accesorias no es menor: en EE.UU. los promedios de pagos de las demandas contra 'Directors and officers' alcanza los u\$s 7.000.000 y los gastos de defensa los u\$s 1.500.000 (Sobrino, "Seguros de responsabilidad civil para Directors and Officers", publ. en [www.vacs-seguros.com.ar/direct.asp](http://www.vacs-seguros.com.ar/direct.asp)).



cando mayor utilidad para la sociedad que para el propio asegurado<sup>27</sup>.

Quien *prima facie* debería contratar la póliza y negociar su cobertura es el órgano de administración, exclusivo representante de la sociedad. Sin embargo, su competencia cedería cuando el pago de la prima tenga carácter retributivo; allí la decisión será de la reunión de socios o asamblea de accionistas, órgano facultado para fijar la remuneración correspondiente.

## VII. CONCLUSIONES

Habida cuenta que, además de la función de gestión operativa, compete al administrador la función de gestión empresaria –consistente en la organización, conservación y desarrollo de la empresa (art. 1:19550) para el cumplimiento de su objeto social– aseveramos que la presencia del seguro ‘D&O’ estimula la dinámica de la dirección empresarial pues: a) sirve de incentivo a los administradores para asumir un nivel de riesgo adecuado; b) minimiza los riesgos y aumenta la transparencia y c) favorece a todos los interesados pues su contratación reviste importancia para la efectiva protección de los damnificados, el amparo de los administradores asegurados y la conservación del patrimonio social.

---

<sup>27</sup> En análoga posición ver Campins Vargas, ob. cit. pp. 29-30.