



Allianz Global
Corporate &
Specialty

会社役員賠償責任（D&O） 保険 2023 インサイト

会社役員が 2023 年に注意を払うべきリスクのトレンド
トップ 5 : Allianz Global Corporate & Specialty (ACGS)
のフィナンシャルライン専門家による。



AGCS について

Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS) は、世界有数の企業保険会社であり、Allianz Group の重要な事業部門の一つです。当社では、9 の専門分野と 6 つの地域ハブにわたり幅広い商業的リスク、企業リスク、特殊リスクに対するリスクコンサルティングサービス、損害保険ソリューション、代替的リスク移転サービスを提供します。

当社のお客様は、Fortune Global 500 企業から小企業に至るまで、きわめて多様です。その中には、世界最大の消費者ブランド、金融機関、テクノロジー企業、世界規模の航空産業や海運業だけでなく、水上風力発電所、さらにはハリウッドの映画制作会社なども含まれます。ダイナミックで多国籍化するビジネス環境において、AGCS では規模、複雑さともに最重要のリスクに対する賢明な解決策とグローバルなプログラム、そして傑出したクレーム体験をお届けするという信頼をお客様から寄せていただいています。

AGCS は、自社のチームで世界 30 以上の国々、またアリアンツグループのネットワークやパートナーを介して 200 を超える国や地域で業務を行っており、従業員数は約 4,250 人を数えます。アリアンツグループの最大の損害保険ユニットの 1 つとして、当社は堅固かつ安定した財務格付けに支えられており、AGCS の 2021 年の世界総保険料収益は 95 億ユーロに上ります。

www.agcs.allianz.com

1. 経済・景気後退リスク

インフレ、エネルギー危機、サプライチェーンなどの問題がもたらす倒産関連の D&O クレーム

10.7%

2022年10月のユーロ圏のインフレ率

パンデミック後のサプライチェーンのボトルネック、エネルギーコストや輸送コストの上昇、労働力不足は、2022年初頭にはすでにインフレ率の上昇に寄与していました。2月にウクライナでの戦争が始まると、世界的なインフレとサプライチェーンへの圧力がさらに高まり、エネルギー、食料、建設資材など、幅広い商品の価格ショックが発生しました。2022年6月、ユーロ圏の年間インフレ率は1999年のユーロ誕生以来最高の8.6%という水準に跳ね上がり、2022年10月にはついに10.7%¹を記録しました。米国では消費者物価上昇率が9.1%と40年ぶりの高水準に達し²、英国でも5月に9.1%とやはり40年ぶりの高水準となり、9月には10.1%とさらに上昇しました³。

D&O 保険各社では、リスク分野としてインフレ、エネルギー危機、サプライチェーン関連問題などを注視していると David Van den Berghe (Global Head Financial Institutions, AGCS) は話します。喫緊の懸案のひとつは、賃金やエネルギーコスト、借入コストの上昇を生産性向上で埋め合わせられる企業がどれほどあるのかということです。Allianz Research によると、流動性と収益性圧迫のリスクが最も高いセクターは、建設、運輸、通信、機械・設備、小売、家庭用機器、電子機器、自動車、繊維であり⁴、全体として2023年の倒産件数は19%増加するものと予測されます⁵。

上場企業の場合、業績が悪化し、株価が下落すると、証券関連集団訴訟を起こされる可能性が高まります。このようなシナリオでは、投資家が、会社が業務咳見通しを維持するために直面している課題の情報開示を怠ったと訴えることも考えられます。「アンダーライターには、会社の自己資本、収益、流動性を注意深く検討することが求められます」と Van den Berghe は言います。このように倒産関連の D&O クレームが増える可能性に加え、D&O クレームは今後、インフレの進行により和解金の増加や判決前の金利上昇の影響を受ける可能性があります。また、給与や時間当たりの報酬の上昇により、弁護士費用がさらに押し上げられる可能性もあります」と話すのは Angela Sivilli (Co-Head of Global Practice Group for Commercial D&O and Financial Institutions Claims, AGCS) です。弁護士報酬は上昇を続けており、わずか5年前には1時間あたり1,000ドルだったパートナー報酬が、現在は1,800ドルという高額になっているケースもあります⁶。

2023年の成長見通し

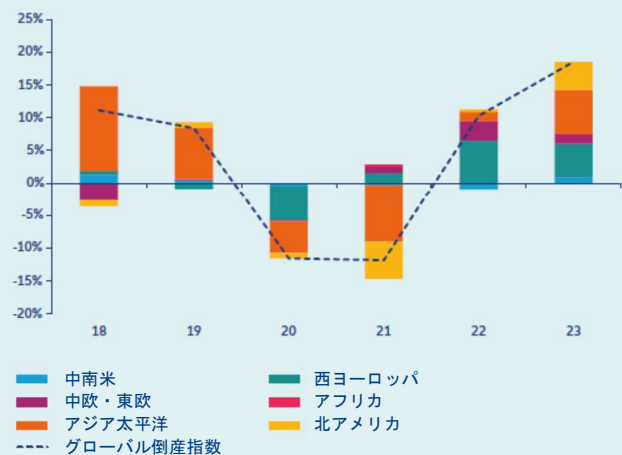
Allianz Research では、世界の成長率は2022年第4四半期にマイナス領域(前四半期比 -0.1%)に入った後、2023年には+1.5%と緩やかに回復すると予想しています。ユーロ圏の成長率は、エネルギー価格の高騰と信用不安による実質可処分所得と企業収益の悪化により、2023年には-0.8%に落ち込むと予想されています。米国では、金融・財政の急速な引き締めで住宅市場が大幅に冷え込むことを主因に、GDPが-0.7%減少します⁷。



マクロ経済シナリオの調整は、過去数ヶ月の間に何度も行われてきました。2023 年に向けて重要なことは、国の介入が各国の政府予算にどう影響するか、そして国債の信用格付けが安定的に推移するかどうかだと Van den Berghe は結論付けています。これらの資産をバランスシートに抱える企業には、ソブリン債格付け引き下げの可能性が迫っています。2023 年も高水準で推移すると予測される株式市場の変動性に加え、この点もアンダーライターにとっては懸念事項となっています。



地域別の倒産指数／世界の倒産指数の年次変化への寄与度



出典：Allianz Research

2. サイバーセキュリティ の苦悩

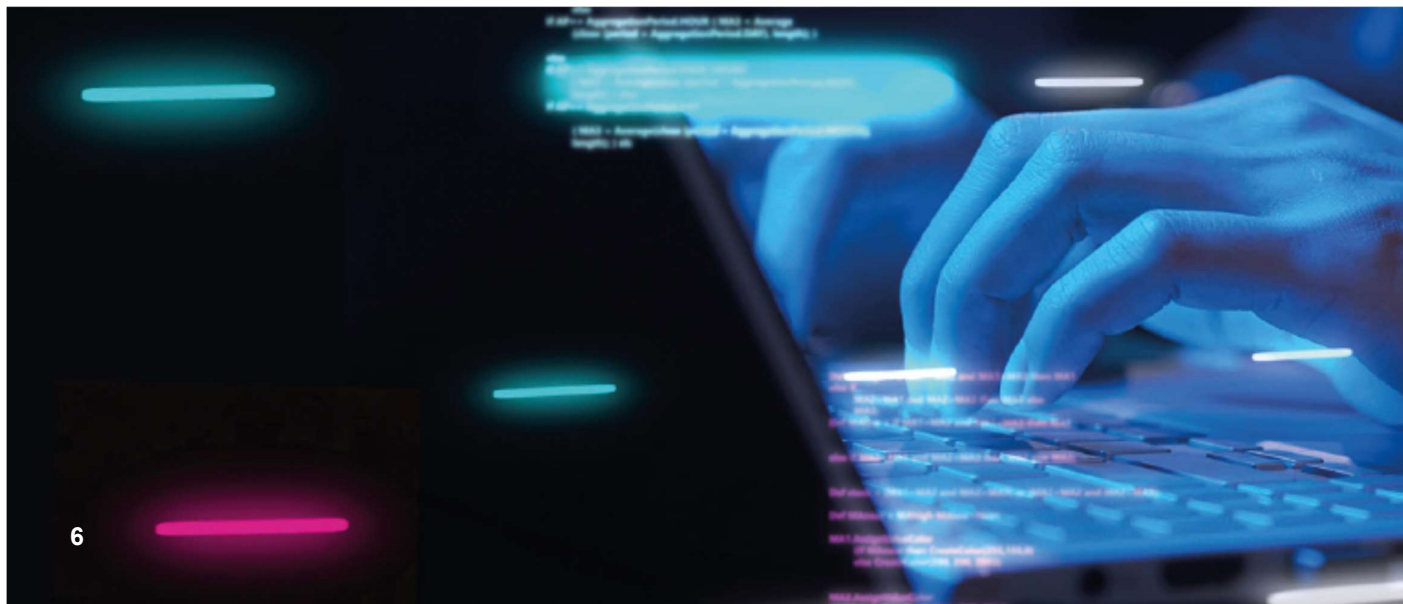
経営幹部の行動に対する監視の目が厳しくなっており、D&O に影響を及ぼしています。

活況を呈する今日のデジタル経済において、企業は進化を続けるランサムウェア、サプライチェーン、データ漏洩など、サイバーセキュリティの脅威に直面しており、サイバーリスクが IT 部門だけの問題であると考えられていた時代は完全に過去のものとなりました。

今日、データセキュリティや情報保護といった問題は、経営幹部の重要な関心事となっており、サイバーインシデントへの対処の影響とその潜在的なコスト、そして世界的に厳格化が進むデータ漏洩やプライバシーに関する規制の拡大を考えると、サイバーセキュリティへのレジリエンスは、あらゆる企業にとって不可欠な要素であると考えられています（[囲み記事参照](#)）。

近年、サイバーインシデントの件数は劇的に増加しており、データ漏洩などが発生した企業はその余波として罰金、費用のかかる漏洩通知手続き、事業中断をはじめ、きわめて否定的な風評など、壊滅的な打撃を被っています。

投資家は当然のこととして、サイバーセキュリティのリスク管理を企業の取締役会のリスク監督責任の重要な要素とみなすようになってきています。したがって、受託者である取締役は、サイバーインシデントの前、中、後のサイバーセキュリティ関連の説明責任を確立し維持することが期待されています。経営幹部の活動はすべて精査されるものと考えべきで、適切なサイバーセキュリティ、情報セキュリティ、インシデントのエスカレーション、および報告対策が講じられていない場合、義務を怠っているとみなされる可能性があります。サイバーセキュリティリスクへの防御を実現する適切なコーポレートガバナンスを実施できていなかったとする株主代表訴訟や直接訴訟で、取締役の説明責任が追及される例は世界各国ですでに起こっています。そしてなによりも、上場企業で大規模漏洩が発生すると、投資家の信頼を失って急激な株価の下落が発生し、これが結果的に費用のかさむ証券関連集団訴訟の引き金となるような「大事」となることもあります。



「今日、役員レベルの経営者は、現在および将来の重大なサイバーセキュリティリスクがどのようなものであるかを理解するだけでなく、データの盗難や損失、システムの破損やアクセス不能がビジネスにどのようなかたちで重大影響をもたらすかを理解し、これらの脅威に事後に対応するだけでなく、事前の対策と防衛について主導的な役割を果たすことが期待されているのです」と Rishi Baviskar (Global Cyber Experts Leader, Risk Consulting, AGCS) は話します。

何ができるのか？

組織に及ぶ危害を押しえ込み、減らすために経営トップがどのような策を講じてきたかを、投資家や株主が詳細に知ろうとする状況にあって、会社役員は、サイバーセキュリティリスクをはじめ、関連ステークホルダーそれぞれに影響を及ぼすと予想されるトレンドをよく理解していなければなりません。

「サイバーセキュリティは企業全体のリスク管理の問題であり、企業取締役は、トップからサードパーティベンダーに至るまで、組織全体をカバーするサイバーリスク管理体制を構築、導入し、それを実施するために十分な予算と人員を確保する必要があります」と Baviskar は言います。

サイバーリスクの法的（およびその他の）影響をよりよく理解し、組織に固有の解決策を導入できるようにするために、取締役会はサイバーセキュリティ専門家の助言が定期的に受けられることがきわめて重要です。多くの企業にとって、取締役会直属のサイバー専門家の存在が急速に不可欠なものとなっており、専門の執行委員会を設置したり、サイバーセキュリティの経歴を持つ取締役を任命したりする企業も増えてきています。

「強力なサイバーセキュリティは、最終的には企業とその従業員の文化にかかっています」と Baviskar は話します。「取締役や幹部は、自らの行動で模範を示すとともに、データプライバシーや情報セキュリティのトレーニングなどの優れたサイバー衛生慣行が定期的にも実施され、会社のサイバーセキュリティプロセスとポリシーがスタッフをはじめ、すべての関係者にも理解されるように手段を講じる必要があります」。



データ規制の対象は来年には世界 GDP の 70% 相当に

欧州の一般データ保護規則（GDPR）、米国の医療保険の携行性と責任に関する法律（HIPAA）、そして重要インフラの保護などに至るまで、サイバー脅威やデータ漏洩を防止するための規制、そしてプライバシー規制が世界各国で拡大を続けています。Gartner 社によれば、2023 年末には消費者へのプライバシー権の提供を求める各国政府の規制の適用対象が、世界の GDP の 70% 以上に相当する 50 億人に及ぶことになり、これは 2021 年の約 30 億人から大幅な増加となります⁸。





3. ESG 関連情報の開示とリスク

コンプライアンス要件の拡大、そして規制や法的な措置がさまざまな問題に端を発して執行される可能性があることが、取締役やその保険契約に影響を及ぼしています。

2022年10月、EU銀行監督局（EBA）は、投資会社の監督に環境・社会・ガバナンス（ESG）リスクを組み込む方法に関する報告書を公表しており⁹、この中で監督プロセスにESGリスク関連の配慮を組み込むための基盤を定めることなどを提言しています。

企業のリスクプロファイルに影響を及ぼす可能性のあるESG要素やリスク、つまりビジネスモデル、規模、内部体制、さらにはサービスや活動の性質・規模・複雑さ、そしてさらされるESGリスクの重大性などを特定することは重要なステップとなります。ESGリスクの評価においては現在、データや方法論の面で制約はありますが、戦略、ガバナンス体制、内部プロセスにおけるESGリスクを特定し、資本や流動性へのリスク評価にこれらを組み込むことは、今日の金融機関にとって重要な優先事項となっています。

EBAの発表は、米国証券取引委員会（SEC）が2022年5月に行ったファンドとアドバイザーを対象としたESG情報をめぐる新たな情報開示ルール¹⁰の提案に続くものです。この改正案は、一部のESG戦略をより大まかに分類したもので、ファンドやアドバイザーが追求するESG戦略に基づいて、ファンドの目論見書、年次報告書、アドバイザーのパンフレットなどの中で、より具体的な情報開示を求めるものです。

環境要因への配慮に重点を置くファンドは、ポートフォリオに含まれる投資案件に関連する温室効果ガス排出量の開示が求められることが通常となります。特定のESG効果の達成を主張するファンドは、その効果を説明し、それに向けた進捗の要約を作成することが求められます。ESG戦略を実行する重要な手段として発行体への委任状投票や、その他の関与手法を活用するファンドは、特定のESG関連議決事項に関する委任状投票に関する情報や、ESG関与会議に関する情報の開示が求められます。



拡大する気候変動関連訴訟

世界的には、気候変動関連訴訟の累積件数は2015年から2倍以上に増えてきています。1986年から2014年にかけて起こされた訴訟は800件強だったのに対して、過去8年間の訴訟件数は1,200件以上に上ります¹²。その4分の3近くが米国内で提訴されたものですが、2021年には米国外で記録された年間件数も過去最多となり、イタリア、デンマーク、パプアニューギニアなどで初の気候変動関連訴訟が確認されています。

D&O への影響と懸念事項

「ESG 関連問題に対する規制措置は、取締役にとって大きな懸念材料です。規制違反は、D&O 保険契約条件に従って、保険の引き金となることもあります」と説明するのは Lydia Miller (Global Underwriting and Product Analyst, Financial Lines, AGCS) です。「刑事上の罰金や罰則は対象外ですが、これに該当するような行為があったと立証されるまでの弁護費用は保険でカバーすることができます。政府の監視が、取締役会への法遵守の圧力となることもあります」。

世界各国の新しい法律や規制に加えて、企業とその D&O は、環境保護団体、物言う投資家、さらには不満を抱く従業員による訴訟の増加にも直面しています。

例えば、気候変動に関する法的拘束力のある国際条約であるパリ協定¹¹などの国際協定を遵守しない企業は、活動家や投資家の批判の対象となることが考えられます(囲み記事参照)。取締役が事業により生じる気候変動への影響の評価とその緩和を怠ると、会社への善管注意義務に違反したという訴えにつながる可能性があります。

同様に、上場企業が ESG の実績を偽ったり、気候目標に沿った行動をとらなかったりする、いわゆるグリーンウォッシングも株主代表訴訟で訴えられやすく、規制措置や訴訟に対応するためのコストに加え、企業にとっては長期にわたる風評被害へと発展する可能性があります。

最後に、社会的課題、ダイバーシティ、インクルージョン関連の課題も増えてきています。特に新型コロナパンデミック時に差別を受けた、または推定的解雇(労働条件などの変更による表面上は自発的な退職)となったと感じた従業員が、会社だけでなく取締役にも損害賠償を求めることがあります。同様に、差別をなくすために十分な措置をとらなかった、あるいはそのような文化を助長したとみなされる D&O も、訴訟の対象となることが考えられます。

「ESG 関連の賠償責任は、D&O 保険において大きなリスクとなる可能性があります」と Miller は結論付けています。「保険会社による企業のリスク評価においてますます重要となってきたチェックポイントとしては、サステナビリティの目標設定とその達成に向けた進捗を監督するための行動、ESG 関連の情報開示を確実に行うための措置、現在の ESG リスクの認識とその管理などがあります。ESG の枠組みやガバナンスがしっかりしている企業には、保険各社もより積極的にキャパシティを提供するものと思われます」。

§ 非米国籍企業の訴訟リスク

非米国籍企業に対して株主が米国法廷で株主代表訴訟を起こすという事例が近年増えてきており、非米国籍企業の取締役や役員に対する米国での訴訟リスクが高まっている可能性が指摘されています。2022年上半期の非米国籍の発行体に対して起こされた連邦裁判の主訴訟件数（18件）は、過去最高だった2020年の74件の半分を大幅に下回る水準にあります¹³、引き続きリスクの高い分野ではあると話すのは **Hannah Tindal**（Head of D&O, UK and Nordics, AGCS）です。

「2021年は、ニューヨークの裁判所で起こされた2件の株主代表訴訟（製薬大手を相手取ったものを含め）が棄却され、非米国籍企業にとって多少有利な結果になったものもありました」と **Tindal** は説明します。「これらの結果は、非米国籍企業に対する株主代表訴訟の懸念を和らげるものともいえますが、現在も同様の訴訟がいくつか係争中であり、最近になって重要な和解（ソフトウェア企業 Renren 社が関わる株主代表訴訟において少なくとも3億ドル）も行われていることから¹⁴、この種の訴訟の脅威は今後も続くこととなります。

4. 米国における証券関連集団訴訟

SPAC、訴訟申請のペース、大型案件、合併異議申立、暗号通貨、新型コロナに関するトレンドは変化してきています。

2022年初頭数ヶ月間の新規訴訟申請件数は、今年はいわゆる特別目的買収会社（SPAC=Special Purpose Acquisition Company）に対する証券関連集団訴訟が大幅に増える年になることを示唆するものでした。SPACは近年、上場への近道として人気が高まっていますが、同時に、規制当局の監視の目も厳しくなっています。それが年央には、新規申請が大幅に減少し、第3四半期に2件、本稿執筆の10月時点では1件の申請に留まっています。

2021年通年で32件あったSPAC関連の集団訴訟申請が、2022年は11月初旬の時点で23件となっていますが、この変化の理由はまだ不明です。「民間企業とのSPAC合併で最近完了した件数、そして買収対象企業を現在も探索中のSPACの数を見ると、今後まだ多くの関連集団訴訟が発生することも考えられます」と **David Ackerman**（Co-Head of Global Practice Group for Commercial D&O and Financial Institutions Claims, AGCS）は話します。「同時に、SPACの新規株式公開（SPAC IPO）関連の情報開示、および脱SPAC取引に関連する情報開示に関して米国証券取引委員会が最近提案した規則は、従来のIPOと比較して、株式公開モデルとしてのSPACの将来的な魅力を著しく低下させるものだった可能性もあります¹⁵。

一方、2019年に始まった米国の証券関連集団訴訟の新規申請件数の前年比割れの流れが、2022年には反転する可能性があるという予測もありましたが、下半期も全体としてペースは落ちています。今年も残すところ2ヶ月となり、2022年は新規訴訟件数の減少傾向が続くものと思われま¹⁶。ニューヨーク証券取引所（NYSE）またはナスダック証券取引所（NASDAQ）の上場企業が証券関連集団訴訟の対象となる可能性も引き続き低下しており、2021年の4.2%、2020年の6.3%、2019年の8.9%と比較して、2022年は約3.3%になるものと予測されています。これは、2019年以降、新たな集団訴訟申請が全体的に減少しているだけでなく、近年、米国上場企業の数が増加しているためです¹⁷。

大型訴訟が損害の大半を占め、合併異議申立訴訟も根強い

新規の訴訟申請の頻度は減少しているとはいえ、問題となりうる損害賠償の総額は急増しています。だからといって、すべての訴訟で軒並み、投資家損害の申告評価額が上昇しているというわけではありません。今年は、過去20年間平均と比較して、株主申告の損害総額のうち超大型訴訟が占める割合が不釣り合いに高くなっています。少なくともある指標によれば、通信業界のわずか3社に対して起こされた訴訟における投資家損害額が、2021年に起こされたすべての証券関連集団訴訟による損害の合計に相当しているのです¹⁸。

合併異議申立型集団訴訟の新たな申請が3年前から劇的に減ってきているとはいえ、企業役員と保険会社は、あまり安心することはできません。

合併異議申立訴訟は依然として起こされていますが、現在では、原告弁護士の報酬やムートネスの法理に基づく報酬を含め、原告自身が利益を得ることがほとんどない和解条件を承認することに抵抗感を強めている連邦裁判所裁判官の監視を避けるために、単独出資者による州裁判所訴訟として提起されることが一般的となっています。今年6月までに連邦裁判所で集団訴訟として起こされた合併異議申立訴訟は1件だけでしたが、同期間に個別の訴訟当事者に代わって新たに申請された数々の訴訟では、90件近くの取引に対する異議の申し立てが行われています¹⁹。

暗号通貨と新型コロナの動きを注視すべき

この他のトレンドとして注目されるものに、暗号通貨企業を相手取った訴訟の増加があります（2021年通年の11件、2020年の13件、2019年の4件に対し、2022年上半期だけで10件の訴訟が起こされています）。これは、最近のデジタル通貨の評価額の乱高下、そして2022年11月に世界第2位の暗号通貨取引所「FTX」の突然の破綻によって状況がさらに長引いたこと（世界中の当局が証券取引法違反の可能性を捜査中）、さらには規制監視の強化を考えれば、当然といえるかもしれません。2016年から2019年にかけて、暗号通貨関連の訴訟のうち、暗号通貨取引所に関連する申し立てが含まれたものはわずか8%でしたが、その後は訴訟の44%にこのような申し立てが含まれています²⁰。

さらに、新型コロナも2021年と同じペースで新たな証券関連集団訴訟を生み出す土壌となっています（訴訟件数は2021年通年で17件。2022年は上半期で8件）。



Class Action Filings Index® (CAF Index®) Semiannual Number of Class Action Filings (集団訴訟提訴指数® [CAF指数®] 半期集団訴訟提訴件数)

2013年上半期～2022年上半期



Cornerstone Research社：「2022年証券集団訴訟提訴：2022年中間評価」（2022 Securities Class Action Filings: 2022 Midyear Assessment）

5. 独占禁止法および競争関連 リスク

法執行の強化で D&O クレームが増える可能性も

2021 年 7 月 9 日、ジョー・バイデン米大統領は「米国経済の競争促進」と題する大統領令に署名しており、この命令は、産業界の過度な寡占を防止するために、既存の独占禁止関連法をより積極的に執行する方針を打ち出したものです²¹。同日の演説で大統領は製薬、ハイテク、農業の各産業を名指ししています。大統領はまた、政府が 40 年前に独占禁止法の執行を緩めたことに言及し、この「実験」が成長の鈍化、投資の弱体化、中小企業の減少をもたらしたと結論付けました²²。その後間もなく、経験豊富な独占禁止法専門家であるジョナサン・キャンターが、司法省反トラスト局長に任命されています²³。

この発表以来、食品医薬品局（FDA）は補聴器の店頭販売を認可し、連邦取引委員会（FTC）は製品の修理を容易にするように各企業に働きかけています。この新政策に沿うかたちで、司法省は最近、出版社のペンギン・ランダムハウス社によるライバル企業のサイモン&シュスター社の 22 億ドルの買収提案を阻止することを求めた民事反トラスト訴訟に勝利しています²⁴。

司法省はまた、シャーマン反トラスト法に基づいて、市場を独占している、または独占を試みる者に対する刑事訴訟（とある建設会社の社長が、高速道路の修理を地域ごとに分割して行うことを競合一社に提案したとして有罪を認めた案件など）を起し、勝訴しています²⁵。また、取締役の相互派遣（競合企業の実業家が互いの取締役会に参加すること）を禁ずるクレイトン法第 8 条違反の疑いで、5 社の取締役を辞任に追い込んでいます²⁶。

このような積極的な取締りは今後も続くものと思われます。2022 年 9 月の講演でキャンターは次のように語っています：「今年は、過去年度に例のない数の合併裁判を起こす予定です...11 月（2021 年）以降、1980 年代以降のどの時期よりも多い、20 件の刑事案件を起訴しています。2021 年度末の係属中の大陪審捜査の件数は過去 30 年最多の 146 件に上りました」²⁷。

「追随型」クレームと D&O の潜在的責任

「このような司法省の新たな積極姿勢は、D&O クレームの増加につながる可能性があります」と Angela Sivilli（Co-Head of Global Practice Group for Commercial D&O and Financial Institutions Claims, AGCS）は話します。「第一に、独占禁止法の取り締まり活動が、企業および個々の取締役や役員に対する『追随型』の民事 D&O クレームを招くことが考えられます」。たとえば、価格談合の疑いで医薬品業界の複数企業に独占禁止法規制当局の捜査が及んだ後に起こされた最初の証券関連訴訟 *Lina Arslanian v. Allergan PLC*²⁸ では、原告は次のように訴えています：「被告は虚偽または誤解を招く発表を行った、および／または下記のことを開示しなかった：(1) Allergan と Actavis（前身会社）は、米国司法省による独占禁止法調査の対象となる行為に当時従事していた、および／または過去に従事していたこと、(2) 司法省の調査および背景にある両社の行為により、価格談合の疑いで米国検察が 2016 年末までに Allergan と Actavis に対して刑事告訴を行う可能性があったこと、(3) その一方で Allergan および Actavis には有効な内部統制がなかったこと、そして(4) 結果として、Allergan PLC と Actavis PLC の公表は関連するすべての時点において実質的に偽りであり、誤解を招くものであった」。



2021 年度末の係属中の大陪 審捜査の件数は過去 30 年最 多の 146 件

「独占禁止法の取り締まり活動は、証券取引上のクレームとはならないため、通常、D&O 保険の適用対象とはなりません。このような「追従型」の訴訟は、独占禁止法違反の免責条項がない場合には、適用対象となることも十分に考えられます」と Sivilli は説明します。

さらに、個々の取締役および役員が、独占禁止法、会社法、または連邦証券法に基づいて責任を問われる可能性があります。独占禁止法の下では「独占禁止法違反を招く過程手順となる方針または合意を策定、交渉、承認、指示、または実行した」個人は、刑事責任と民事責任の両方が問われ²⁹、一般的な会社法では「違反を認識していたか、重要なリスクや適用法の遵守を監督する誠実な努力を怠った」個人の責任が問われます³⁰。最後に、当然のことながら、個々の取締役および役員は、独占禁止法の取り締まり活動のリスクに関連する虚偽陳述または見落としについて責任を問われる可能性があります。

「独占禁止法違反の免責条項がなければ D&O 保険の適用対象となり、会社役員への訴えに対する防衛手段となることが考えられます。大半の保険には刑事犯罪行為に関する免責条項が設けられていますが、この免責条項は通常、最終的な裁定がない限りは発効せず、当然ながら独占禁止法の取り締まり活動に端を発する民事訴訟には適用されません」と Sivilli は結論付けています。





市場のダイナミクス

D&O 保険セクターの現状

D&O 保険の保険料収入は年間数十億ドルに上りますが、近年このセクターの収益性は打撃を受けており、市場環境は保険料の上昇、保険条件の厳格化、およびプライマリ層と過剰層の両方に対するキャパシティの選択的展開により、厳しさを増してきています。第三者機関のデータによると、D&O のグローバル保険価格は、2021 年にはすべての主要市場で 2 桁の上昇を記録しましたが、2022 年は市場の改善が続く中、料率の軟化と保険料の低下により安定し始めています。

証券関連訴訟件数の減少に加え、この分野への新規参入者の流入により、上場と非上場の D&O 購入者にとって有利な市場環境が形成されました。購入者は、過剰層のキャパシティの大きさ、IPO や M&A 活動の鈍化による新たな事業機会の不足を背景に、競争環境が激化していると考えています。

市場リスク要因

しかし、一般的には D&O クレームの増加につながるマクロ経済問題や景気減速の可能性といった問題が差し迫っているため、保険会社が直面するリスクはまだ多く残っています。さらに、この他に市場の展望に引き続き影響を及ぼすトレンドとして、ソーシャルインフレーション、グローバルサプライチェーンの混乱、金利上昇、「事象駆動型」証券関連集団訴訟、環境・社会・ガバナンス (ESG) やサイバーリスクに関する経営幹部の説明責任など、複数のトレンドがあります。また、インフレの進行は、和解金額の上昇というかたちで将来の D&O クレームに影響を及ぼすものと考えられます。

保険市場が損害の潜在的な増大の影響予測を行う中で、状況の軟化に伴い、これらのトレンドに関する議論が活発化してきています ([囲み記事参照](#))。

「保険各社はこれまで以上に、一貫したメッセージとアベタイト、優れた商品、主要取引先との市場可視性、クラス最高のアンダーライティング人材を通じて価値を高めることで、競合他社との差別化を図っていくことでしょう」と話すのは Katie Fioretti (Global Head of Management Liability Commercial, AGCS) です。



要注意の3つのポイント

経済の不確実性：グローバルサプライチェーンの混乱、金利上昇、ウクライナ紛争、労働コストの上昇、貿易摩擦、新型コロナパンデミック、消費財/エネルギー価格の上昇などにより、世界の多くの国で 10%前後の急激なインフレが巻き起こりました。これら複合的な要因により世界的な景気後退の可能性が高まり、D&O 保険各社は潜在的な債務超過や訴訟費用に関する懸念を強めています。

ESG：世界各地で規制が実施される中、企業は ESG をめぐる圧力を今も受けています。企業が温室効果ガスの排出や曝露にまつわる環境影響を軽減するために企業方針の適用に取り組む中、情報開示や活動の実施を怠ることがあれば、保険会社にとっては訴訟の増加につながる可能性があります。

サプライチェーンの混乱：新型コロナの影響からの回復に取り組む中で、企業は人手不足やサプライチェーンの混乱に直面しており、ここでも潜在的な債務超過の可能性が高まります。これらの要因とインフレが収益性に影を落とし続ける中、米国ではチャプター11 (会社更生法) の申請が増加しており、保険各社はこのトレンドが 2023 年も継続するかどうかを注視しています。

参考資料

- 1 Eurostat, Euro area annual inflation up to 10.7%, October 31, 2022
- 2 The Wall Street Journal, US inflation hits new four-decade high of 9.1%, July 13, 2022
- 3 Office for National Statistics, Consumer price inflation, UK: September 2022
- 4 Allianz Research, Insolvencies, October 27, 2022
- 5 Allianz Research, Insolvencies, October 27, 2022
- 6 Allianz Global Corporate & Specialty, Global Claims Review 2022
- 7 Allianz Research, Lights out! Energy crisis, policy mistakes and uncertainty, September 15, 2022
- 8 Gartner unveils the top eight cybersecurity predictions for 2022-23, June 21, 2022
- 9 European Banking Authority, EBA publishes report on the integration of ESG risks in the supervision of investment firms, October 24, 2022
- 10 US Securities and Exchange Commission, SEC proposes to enhance disclosures by certain investment advisers and investment companies about ESG investment practices, May 25, 2022
- 11 United Nations Climate Change, The Paris Agreement
- 12 LSE's Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, Global trends in climate change litigation: 2022 snapshot
- 13 Cornerstone Research 2022, Securities Class Action Filings-2022 Midyear Assessment
- 14 Renrensettlement.com, Renren, Inc. Derivative Litigation, 2022
- 15 Stanford Securities Litigation Analytics database
- 16 Stanford Securities Litigation Analytics database
- 17 Cornerstone Research 2022, Securities Class Action Filings-2022 Midyear Assessment
- 18 Cornerstone Research 2022, Securities Class Action Filings-2022 Midyear Assessment
- 19 Matthew Bultman, 2022, Individual merger suits replacing class action in strategy shift, Bloomberg Law, October 13, 2022
- 20 Cornerstone Research 2022, Securities Class Action Filings-2022 Midyear Assessment
- 21 whitehouse.gov, Executive Order on promoting competition in the American economy, July 9, 2021
- 22 whitehouse.gov, Remarks by President Biden at signing of an Executive Order promoting competition in the American economy, July 9, 2021
- 23 whitehouse.gov, President Biden announces Jonathan Kanter for Assistant Attorney General for Antitrust, July 21, 2021
- 24 justice.gov, Justice Department obtains Permanent Injunction blocking Penguin Random House's proposed acquisition of Simon & Schuster, October 31, 2022
- 25 justice.gov, Executive pleads guilty to criminal attempted monopolization, October 31, 2022
justice.gov, Health care company pleads guilty and is sentenced for conspiring to suppress wages of school nurses, October 27, 2022
- 26 justice.gov, Directors resign from the boards of five companies in response to Justice Department concerns about potentially illegally interlocking directorates, October 19, 2022
- 27 justice.gov, Assistant Attorney General Jonathan Kanter of the Antitrust Division delivers virtual remarks for the 2022 International Bar Association Competition Conference, Florence, Italy, September 10, 2022
- 28 See, e.g., Lina Arslanian v. Allergan PLC; Amram Galmi v. Teva Pharmaceuticals Industries Limited.
- 29 The D&O Diary, Directors' and Officers' antitrust liability risks and D&O insurance concerns, February 19, 2020; Barak Orbach, D&O liability for antitrust violations, 59 Santa Clara L. Rev. 527 (2020)
- 30 The D&O Diary, Directors' and Officers' antitrust liability risks and D&O insurance concerns, February 19, 2020; Barak Orbach, D&O liability for antitrust violations, 59 Santa Clara L. Rev. 527 (2020)

連絡先

詳しくは、お近くの Allianz Global Corporate & Specialty の コミュニケーション・チームにお問い合わせください。

Asia Pacific
Shakun Raj
shakun.raj@allianz.com
+65 6395 3817

Central and Eastern Europe
Daniel Aschoff
daniel.aschoff@allianz.com
+49 89 3800 18900

Ibero/LatAm
Camila Corsini
camila.corsini@allianz.com
+55 11 3527 0235

Mediterranean/Africa
Florence Claret
florence.claret@allianz.com
+33 158 858863

North America
Sabrina Glavan
sabrina.glavan@agcs.allianz.com
+1 973 876 3902

Lesiba Sethoga
lesiba.sethoga@allianz.com
+27 11 214 7948

UK and Nordics
Ailsa Sayers
ailsa.sayers@allianz.com
+44 20 3451 3391

Global
Hugo Kidston
hugo.kidston@allianz.com
+44 203 451 3891

Heidi Polke-Markmann
heidi.polke@allianz.com
+49 89 3800 14303

詳しくは下記にお問い合わせください : agcs.communication@allianz.com

Allianz Global Corporate & Specialty は下記にてフォローいただけます :



Twitter @AGCS_Insurance および



LinkedIn

www.agcs.allianz.com

免責条項及び著作権

Copyright © 2022 Allianz Global Corporate & Specialty SE. 無断複写・転載を禁じます。

本書に記載される内容は一般情報を提供することを目的としたものです。記載情報の正確さには万全を期しましたが、情報はその完全性及び正確性に関する表明、讀け合い、保証を一切伴うことなく提供されるもので、Allianz Global Corporate & Specialty SEをはじめ、その他いかなる Allianz Group 企業も誤記や記載の漏れについて一切の責任を負うものではありません。本レポートは、Allianz Global Corporate & Specialty SE の単独主導により作成されたものです。

サービスに関するいかなる説明も、サービス契約の条件が存在する場合は、それら条件の適用対象となります。リスクサービスおよび/またはコンサルティング契約および/または保険契約に規定されるリスク管理義務は、この文書によっても、他の種類や形式の文書によっても委任を行うことはできません。記載情報には、時間的制約があるものもあります。したがって、最新の参照資料を参照する必要があります。本レポートに記載される情報の中には、お客様の個別状況に当てはまらないものが含まれる場合があります。リスクサービスに関する情報は、特定種類のリスクおよびサービスに関して、有資格のお客様に一般的な説明を提供することを意図したものです。Allianz Global Corporate & Specialty SE は、本レポートに記載する情報、資料、または手順の使用、またはこれに依拠すること起因する、いかなる賠償責任も負わないものとします。サードパーティーの Web サイトに言及する場合、これはあくまでお客様の便宜を意図したものであり、Allianz Global Corporate & Specialty SE がそのようなサードパーティーの Web サイトのコンテンツを推奨するものではありません。Allianz Global Corporate & Specialty SE は、そのようなサードパーティーのサイトのコンテンツについて責任を負うものではなく、そのようなサードパーティーの Web サイトのコンテンツまたは資料の正確性に関していかなる表明も行うものではありません。サードパーティーの Web サイトにアクセスする場合は、自己責任で行ってください。

Allianz Global Corporate & Specialty SE

Dieselstr.8, 85774 Unterfoehring, Munich, Germany

画像 : Adobe Stock

2022 年 12 月