

潜在的な死の灰

ゴールドマン訴追で証券訴訟の爆発的増加を警告

米証券取引委員会（SEC）がゴールドマン・サックスを詐欺告発したことで、新しい信用危機訴訟の波が起こるかどうかは明らかではないが、保険専門家たちはその可能性について警告を鳴らしている。スザンヌ・スクラファーン氏の報告。

ニューヨークのウィーキー・ファー&ギャラガーの訴訟パートナーであり、証券訴訟事件で被告の弁護を務めるマイケル・ヤング氏は「われわれは皆、SECの法執行措置を冷や冷やししながら待っていた。それが誰の頭の上に落ちるのが分からなかっただけだ」と述べた。「ゴールドマン・サックスにお鉢が回ってきたようだ」と同氏は付け加えた。

証券訴訟専門家たちの間では長い間、「マドフのおかげで評価を地に落とされたSECは、怒鳴り返す機会をうかがってきた」という期待があったと、ヤング氏は、バーナード・マドフ氏が仕組んだポンジ・スキームの警告信号に対して、SECが十分対応しなかったと受け止められていることを引き合いに出して指摘した（注：マドフ氏はナスダック証券市場の元会長で、2008年に500億ドルという過去最大規模の被害額を生んだ詐欺事件を起こした。同氏の詐欺手段は、ねずみ講の一種と見られており、1920年代の米国詐欺師チャールズ・ポンジにちなみ「ポンジ・スキーム」と呼ばれている）。

「ゴールドマン・サックスの周りで鳴らされているファンファーレは、これからSECが取る一連の措置のほんの第一歩にすぎない」と同氏は予測する。

オハイオ州ビーチウッドのオークブリッジ保険サービスのブローカー、ケルビン・ラクロス氏は「4月16日に、アバカス2007-AC1の名で知られる債務担保証券（CDO）を組成し、販売して投資家をだました罪でゴールドマン・サックスと同社バイス・プレジデントのファブリス・トゥール氏をSECが訴追したことをきっかけにして信用危機訴訟が一つの波として発生するのではないかと危惧（きぐ）している」と語った。

SECの発表では、この取引で総額10億ドルを失ったとされるABN AMROやIKB（ドイツ産業銀行）などの欧州の銀行やほかのアバカス投資家たちだけではなく、多くのCDO投資家がいる。彼らについても、自分たちの投資がゴールドマンとの取引に関して申し立てられている、ある種の利益相反で汚されていたかどうかを調べ始めるようになるかもしれない、とラクロス氏は述べた。

弁護士で「D&O日誌」ブログ（www.dandodiary.com）

com/)の著者であるラクロス氏は4月19日のブログ記事で同様の懸念を表明しているが、そのブログではまた、潜在的な訴訟当事者から既に事情聴取を行ったという原告側弁護団について触れている通信社のレポートや、現在、同種の申し立てで進められているメルルリンチに対する訴訟の詳細についてもリンクが張られている。

「今までのところは新しい信用危機に関する提訴は少なくなっているように見える」とラクロス氏は自身の計算とニューヨークを本拠とするアドバイセン社が2010年第1四半期で新規の訴訟は1件しかなかったと分析したことを引用して、「このことで関心が再び高まるかもしれない」と予測する。

ヤング氏とラクロス氏は、アドバイセンが主催し、エース保険が後援した証券訴訟トレンドに関するウェブセミナーに参加したが、その数日後にナショナル・アンダーライター誌に語った。

アドバイセンのウェブセミナーのトピックは、その最新報告に引用された信用危機に関する証券訴訟の急激な減少だったが、ウェブセミナーの参加者たちは提訴件数が再び増加に転じるようなこ

とになった場合、被告を守るべき役員賠償保険の限度額が損なわれる可能性があることを考えさせられた（このレポートの詳細については、ナショナル・アンダーライター誌のE&Sエクストラの関連記事をwww.property-casualty.com.で参照のこと）。

ウェブセミナーがネットに配信された時と、たまたま時を同じくしてSECの告発ニュースが発表されたことを受けて、セミナーの司会者でアドバイセンのプリンシパルであるジム・プリン氏は、オバマ政権がSECの法執行権限の重要性を増強し始めたと見て、D&O保険についてヤング氏に尋ねた。

「SECの法執行措置はガソリンの上のマッチのようなもので 民間の訴訟に火を付けることはよくあることだ」とヤング氏が答えた。

「激烈な論争を招くような環境では、傾向として、訴訟手続きは個別に起きることは少ない。民事訴訟に加えて、SECや司法長官、法務省、それに議会のようなあらゆる分野の対立する戦場で争うことがますます多くなる。このことは、しばしば被告が多くの戦線で同時に交戦することにな

り、戦闘に資源をすばやく投入しなければならないということだ」と後にヤング氏はナショナル・アンダーライター誌に語った。

「会社がD&O保険に加入する際、このことはシナリオとしてそれほど検討されない」と同氏は述べ、「どのくらいの保険限度額が必要かについて再考する時だ」と提案する。

これとは別に、ゴールドマンに対する訴追についての詳細が発表されたが、その中でSECは、ゴールドマンが投資家とは反対の経済的利害を持つヘッジファンド（ポールソン&カンパニー）がCDOのポートフォリオ選定プロセスで重要な役割を演じたことを投資家に開示せずに、サブプライムローンと連携したアバカスCDOを販売したと申し立てている。

「ゴールドマン訴追は、通常と異なるシナリオであり、特定のケースだ。つまるところ、さまざまな会話の中で誰が、誰に、何を言ったかという問題となるだろう」

ケルビン・ラクロス氏、オークブリッジ保険サービスのブローカーで「D&O日誌」のプロ

グ主催者

アドバイセンの分析で第1四半期に証券提訴(規制措置も含めて)が39%も激減したことが発表された後でSECが訴追したタイミングについて、アドバイセンの専務取締役デビッド・ブラッドフォード氏は、その意味を理解した。「その報告の1週間以内に、現在進められている図式に大きな変化を及ぼす、このような重要な新展開があった」と同氏はナショナル・アンダーライター誌に語った。

「規制措置の後に民事訴訟が来るのが通常の進め方だ」と同氏は述べ、さらなる規制措置を予測し、そして民事訴訟の範囲はCDOの投資家を越えて、SECの発表当日に20ポイント(12.5%)の株価下落を見たゴールドマンの投資家にまで広がるだろうと指摘する。

ラクロス氏とブラッドフォード氏は、ゴールドマンに対するSECの訴訟が現在の信用危機訴訟で見られるような高い訴訟棄却率に影響を与えるかどうかは分からない、と述べている。

「わたしの頭の中に、ゴールドマンに対する非難

が、リーマンの破たんに関する最近の審査官報告書や議会での最近2週間にわたる公聴会で現れた事実を併せても、予想される将来の原告たちを鼓舞するかどうかという疑問が一つある。彼らは何かしら原動力を変え、また、この種の訴訟で何人かの判事が見せたような懐疑に対抗できるだろうか」とラクロス氏は語る。

ブラッドフォード氏は次のように指摘する。「ゴールドマン訴訟での申し立ては相当ひどい詐欺だ。SECの訴追は、この時点で棄却される多くの訴訟と異なる性格を持っている。そのためわたしにはどんな特有の影響があるか分からない」

来るべき証券訴訟の波が、アドバイセンの計算によれば、(株主代表訴訟、規制措置、そのほかの訴訟を含め)これまで起きた348件の信用危機訴訟よりも規模が小さくなると仮定されるため、「原告の視点で見ると最も魅力的な訴訟は多分既に提訴されてしまっている」とラクロス氏は語る。

「最終的には時効の問題にぶち当たることになるだろう」と同氏は補足し、次の点を指摘する。例えば、アバカス2007-AC1の投資家のだれかが訴訟を起こしたとすれば、募集についての不正表

示を援用しての申し立てが可能になる1933年の証券業法で訴訟を起こすことになるだろう。

1933年法の下では、出訴期限は不正表示発見から1年間、または募集の日から3年間となっている、と同氏はアバカスの募集日が2007年4月27日であることに言及した。

また、ラクロス氏は、ゴールドマン—とりわけトウル氏が投資家に対して、ヘッジファンドが(投資で金銭を失った場合でも利益を得る)ショートポジションを取っているのにポールソンはロングで投資をしていると言って(投資がもうかっていることを見せて関心を持たせ)、彼らを積極的に間違った方向に導いたこと—に対するSECのケースは通常と異なるシナリオになると指摘する。

「これは通常と異なるシナリオであり、特定のケースだ。つまるところ、さまざまな会話の中で誰が、誰に、何を言ったかという問題となるだろう」とラクロス氏は述べる。

また、投資家が、ポールソン氏が空売りをしていることを知っていれば、彼らの態度に違いが生まれたかどうかは疑問だ。「この投資で空売りを行った投資家がいただろうということはニュースに

はならない」と同氏は付け加えた。

(National Underwriter-Property & Casualty, 2010年3月15日号

“The News Top story of the week POTENTIAL FALLOUT: SEC's Fraud Case Against Goldman Sachs Could Refuel Burst in Securities Lawsuits” by Susanne Sclafane)



保険毎日新聞社

船舶保険クレーム演習

B 5判 220頁 定価 2,625円
(本体 2,500円 + 税 5%) 送料 310円

本書は、船舶保険の事故現場において、海運会社や保険会社の実務担当者が現実に遭遇するような問題や、法令や約款に明確な規定がない問題について演習形式で解説。わが国では、判例が少ないため、学説や海外の判例、実務などを参考に処理されている。(2000年4月刊行)

内 容

- (1) 全般：2例 (2) 救助：4例
- (3) 共同海損：5例
- (4) 修繕：5例 (5) 未修繕：1例
- (6) 衝突：5例
- (7) 全損：4例 (8) 戦争保険：1例
- (9) 建造保険：1例
- (10) 不堪航による損害：1例

補論 船舶保険の填補範囲に関する和文約款と海外主要約款との比較

付録 船舶約款等

●お申し込み——

〒 101-0032 東京都千代田区岩本町1-4-7

☎ 03-3865-1401 FAX 03-3865-1431

保険毎日新聞社

e-ビジネス時代と保険システム = インターネット時代に生きる保険業界人必携の書 =

A 5判 159頁 定価 1,785円
(本体 1,700円 + 税 5%) 送料 310円

尾籠裕之著

日本の保険業界もe-ビジネス時代に突入、次々とインターネットによる保険販売やサービスの提供が開始されている。欧米で成功した生損保険会社がインターネット時代に入ってどう変わったかを主要な保険会社の事例を挙げながら、e-ビジネスの本質を説明。(2000年10月刊行)

主要目次

序：変わる情報投資

1章 e-ビジネス時代の概要

2章 事例研究とe-ビジネス時代の成功要因

3章 2005年の保険市場

4章 e-ビジネス時代の保険システム
終わりに

●お申し込み——

〒 101-0032 東京都千代田区岩本町1-4-7

☎ 03-3865-1401 FAX 03-3865-1431