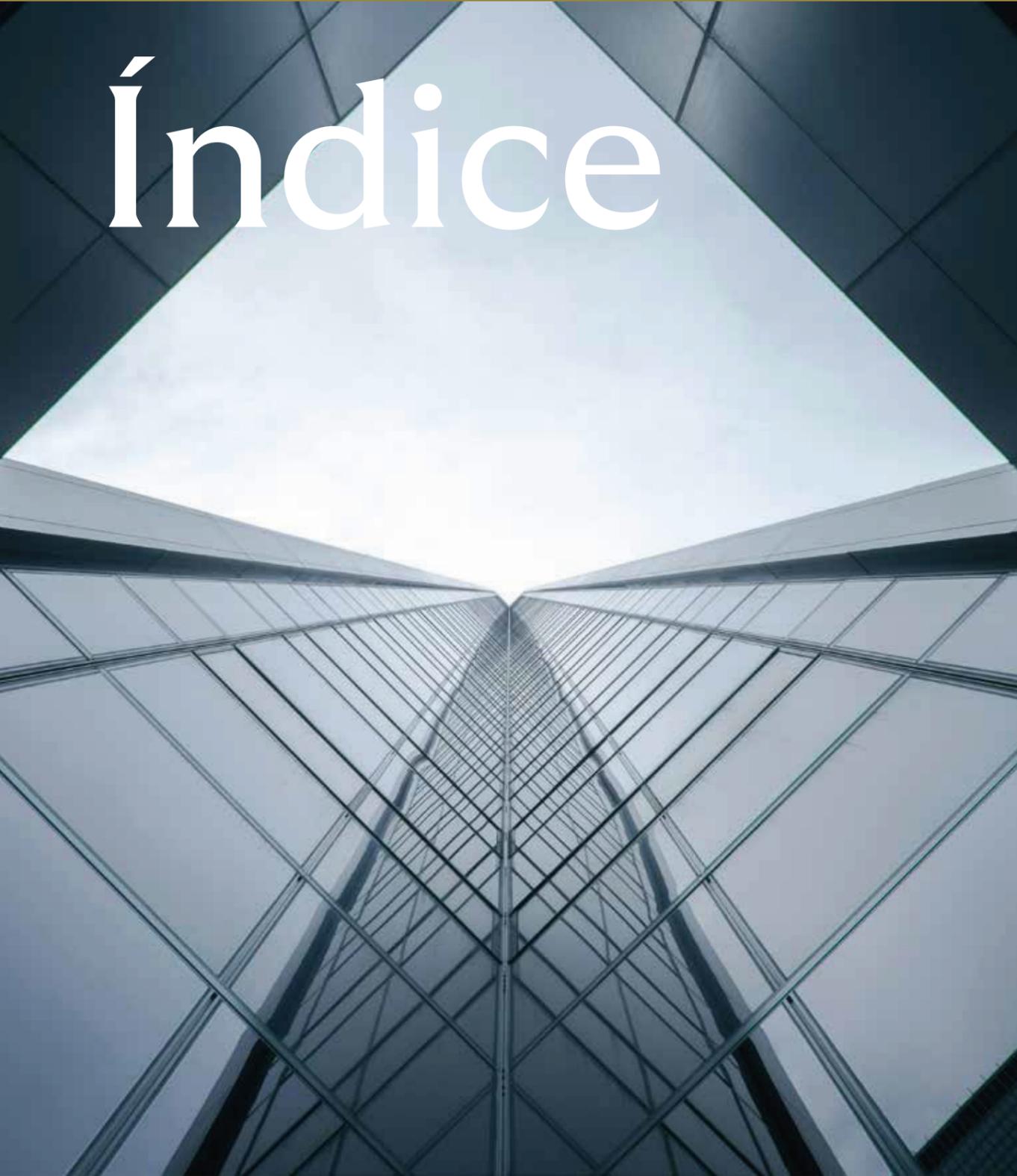


HOWDEN

Un acto de equilibrio

El Mercado de seguros
de responsabilidad civil
de administradores
y directivos: Visión
global 2024



Índice

01

Visión global de
las perspectivas
para 2024

02

¿Qué está
impulsando este
año el mercado
de seguros de
responsabilidad civil
de D&O?

03

El entorno de
riesgo actual

04

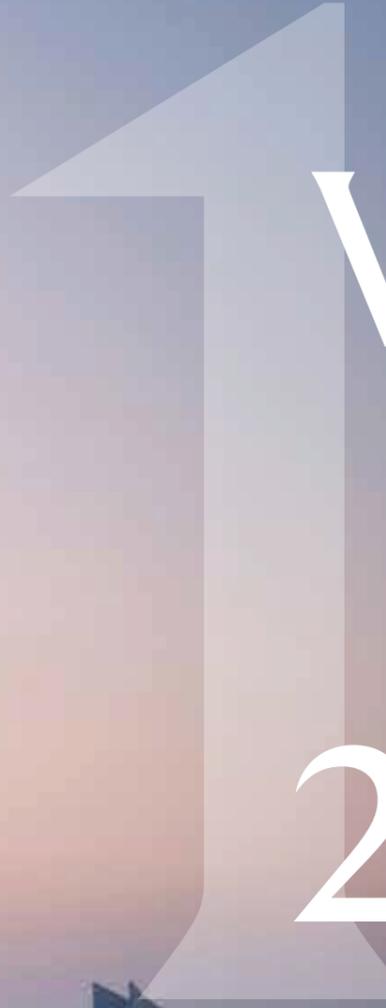
Foco regional:
América Latina y
Estados Unidos

05

Perspectivas de
las aseguradoras

06

El equipo
especialista de
D&O de Howden



Visión global 2024



Bienvenido al informe anual sobre el mercado de seguros de responsabilidad civil de administradores y directivos (por sus siglas en inglés, D&O) de Howden.

2023 fue otro año agitado para el mercado de D&O. En este informe analizamos que ha pasado con los precios, y que puede significar esto para el próximo año.

Hemos llamado "Un acto de equilibrio" al informe de este año porque hemos visto que el mercado de seguros de D&O cuenta con un alto nivel de competencia motivada por una capacidad infrautilizada en un momento en el que, el entorno macroeconómico, no es particularmente positivo y la evolución de los siniestros podría reflejarlo. La competencia es una buena noticia para los compradores de D&O, ya que las tasas siguen su tendencia a la baja, pero cabe preguntarse cuando se alcanzará una nueva tasa base y si ésta será sostenible.

La situación de la siniestralidad continúa planteando retos para las aseguradoras. En 2023 se produjo un aumento de las demandas colectivas por operaciones de valores en Estados Unidos por primera vez en tres años. El aumento del importe de las indemnizaciones sumado a la inflación, han tenido un impacto directo en los gastos de los siniestros.

En Reino Unido, las aseguradoras de D&O sufrieron las secuelas de las insolvencias corporativas como el del caso Carillion¹, y continuaron vigilando el impacto de la financiación de litigios y del seguro

After The Event (después del evento) en el panorama de los litigios colectivos sobre valores. En 2023 también se produjeron litigios relacionados con el medioambiente como un intento de acción derivada de los accionistas por parte de Client Earth, que alegaba que los administradores y directivos de Shell no habían tomado medidas para proteger a la compañía del cambio climático.

Varios analistas del mercado han criticado la montaña rusa que han experimentado las tasas en los últimos dos años, pero ¿qué está impulsando el descenso continuo de las tasas?

También en este informe analizamos la Inteligencia Artificial (IA) como una posible nueva tendencia en materia de siniestros y comentamos otros factores, como el creciente número de insolvencias corporativas tanto en Reino Unido como en Estados Unidos. Revisamos también las quiebras bancarias y de criptomonedas que se produjeron en 2023 y cómo influye esto en la siniestralidad.

Los datos utilizados en este informe son una combinación de datos propios de Howden y de datos disponibles públicamente, así como las opiniones de algunos de los principales suscriptores de D&O que operan en el mercado.

¹Carillion plc fue una multinacional británica dedicada a la gestión de instalaciones y a la construcción. Era la segunda empresa constructora más grande del Reino Unido, pero quebró en 2018 y esto supuso el cese de su actividad.

Principales tendencias del mercado

01
Las tasas de primas de D&O continúan su trayectoria descendente generando precios más favorables para los clientes.

02
Existe una creciente preocupación de que la caída de las tasas de primas sea insostenible sobre todo de cara al aumento de los gastos de las reclamaciones de D&O.

03
Las insolvencias en Reino Unido se encuentran en el nivel más alto de los últimos 30 años y la situación en otras áreas no es diferente. Esto sugiere que se producirá un aumento en los siniestros de D&O.

04
El número de demandas colectivas sobre operaciones de valores en Estados Unidos aumentó a 213 en 2023 de 197 en 2022, el primer aumento en 3 años.

¿Qué está impulsando este año el mercado de seguros de responsabilidad civil de D&O?

Han sido unos años de mucha inestabilidad, con un dramático endurecimiento del mercado entre 2019 y 2021, seguido de dos años de caídas de las tasas igualmente dramáticas. De hecho, a partir del primer trimestre de 2022, la velocidad a la que se desplomaron las tasas fue la más rápida que hemos visto en los últimos 20 años.

Las rápidas reducciones de tasas son, a corto plazo, muy positivas para los clientes de D&O. Pero, aunque los clientes aprecian el ahorro, no les gusta la imprevisibilidad. No hay duda de que la corrección a la baja de las tasas era necesaria. El COVID-19 había "disparado" las tasas en un momento en el que el mercado ya había iniciado un movimiento alcista. El endurecimiento del mercado entre 2019 y 2021 se produjo tras un ciclo de mercado blando muy largo (favorable al comprador), por lo que siempre iba a haber una corrección pronunciada. Sin embargo, lo que exageró esta situación fue la preocupación colectiva del mercado de D&O sobre lo que traería la pandemia en términos de responsabilidades de administradores y siniestros. Esto dio lugar a una severa reducción

en el apetito de riesgo de las aseguradoras y la voluntad de desplegar capacidad simplemente se disipó.

En nuestro informe de 2023 hablábamos de la ausencia de un momento Armagedón relacionado con el COVID-19 a raíz de la pandemia. La prevista multitud de siniestros de D&O relacionados con el COVID-19 no se materializó. Este "alivio" reprimió el apetito de riesgo de las aseguradoras e inundó el mercado con capacidad. Todas las aseguradoras volvieron a "entrar" para intentar sacar provecho del entorno de tasas más altas. Sin embargo, las estadísticas muestran que, aunque no hubo una paralización definitiva de la exposición, los efectos de la pandemia se siguen sintiendo.

Definición: Mercado blando

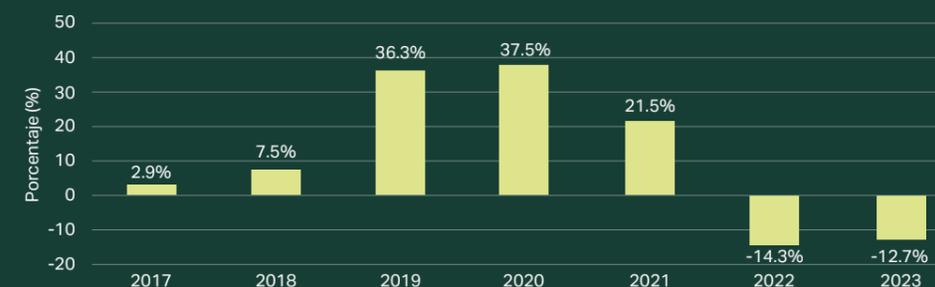
En términos sencillos, se produce cuando hay mucha capacidad aseguradora y las tasas son bajas. Por el contrario, el mercado duro aparece cuando la capacidad aseguradora es reducida y las tasas de primas son elevadas.

¿Dónde se encuentra el mercado de D&O a medida que nos acercamos al final del primer trimestre de 2024?

¿Este año nos espera más de lo mismo o hay signos de que la estabilidad vuelve al mercado? Ahora estamos viendo señales de que la reducción de tasas se está ralentizando y estabilizando. En el primer trimestre de 2024, mientras que las tasas han continuado en general su trayectoria descendente, en Howden contamos con datos (a continuación) que muestran descuentos más moderados, una tendencia que bien podría continuar a medida que avance el año. Pero la trayectoria sigue siendo descendente.

Todavía hay mucha capacidad que no se ha desplegado plenamente, especialmente dada la falta de primas "transaccionales" de las OPV y de la fusiones y adquisiciones que normalmente pueden asumir las carteras de las aseguradoras. Sin embargo, la tendencia de las fusiones y adquisiciones está cambiando: el primer trimestre de 2024 muestra un aumento del 15% en la actividad global de fusiones y adquisiciones, pero se centra en las Américas y Asia-Pacífico. De hecho, Europa, Oriente Medio y África disminuyó un 10% (Share-vault, 2 de abril de 2024).

Porcentaje de cambio de tasa



Porcentaje de cambio de tasa para los clientes de D&O de Howden que renuevan con el mismo límite (2017-2023). Fuente: Datos recogidos por Howden Financial Lines Group

Definición: Precio por millón o *rate on line*

Es la prima expresada en porcentaje del límite. Así, si la prima es de 100.000 GBP para un límite de 10.000.000 GBP, la tasa es del 1%. Como las primas difieren por póliza, el *rate on line* es una forma útil de comparar las tasas por tomador (cliente) e indicar cómo ha cambiado el gasto medio de D&O a lo largo del tiempo.

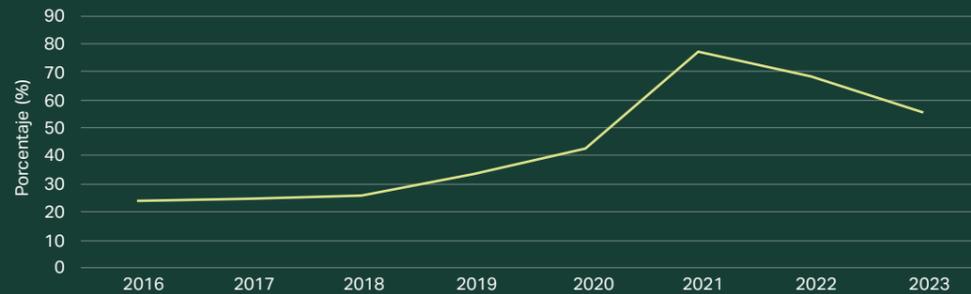
La pregunta es, por supuesto, si el nivel actual de tasas es adecuado o si la prisa por aumentar capacidad ha empujado de nuevo a las aseguradoras a una posición en la que, una vez que maduran las cuentas del 2021-23, volverán a ser poco rentables.

Una estadística interesante es que, en el momento tope del mercado a finales de 2021, el Quarterly Pricing Index de Aon mostró que la tasa de D&O era de 2,45. En comparación, 20 años antes, durante el último endurecimiento sustancial del mercado, en el tope de mercado, la tasa fue de 2,48. Teniendo en cuenta hasta qué punto ha evo-

lucionado el entorno de riesgo desde entonces y la inflación en su conjunto, ¿cabría preguntarse si el mercado realmente se endureció lo suficiente en 2019 como para compensar la falta de rentabilidad en años anteriores?

Si nos fijamos en los datos de nuestra cartera (2016 – 2023), la tasa muestra que, a finales de 2023, todavía era significativamente más alta (el 133%) que en 2016. En 2018, quedó claro que las aseguradoras estaban suscribiendo carteras poco rentables y que las tasas necesitaban un ajuste significativo.

“Rate on line”

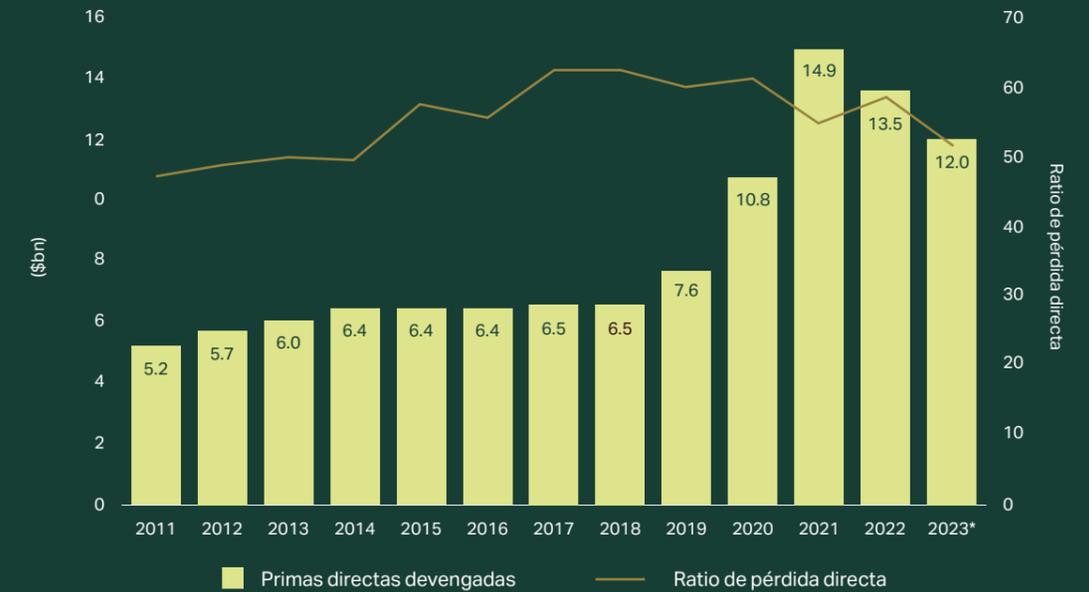


“Rate on line” para los clientes de D&O de Howden (2016-2023). Fuente: Datos recogidos por Howden Financial Lines Group

La última valoración de AM Best tiene una perspectiva negativa sobre el mercado de D&O en EE. UU., lo cual demuestra que existen creencias de que las primas en este ramo no son suficientes para cubrir las pérdidas. El siguiente gráfico es una clara muestra de la discrepancia entre las tasas y

las pérdidas entre 2011-2020. Solo hubo un resultado positivo para las aseguradoras en 2021. Lo que es preocupante para las aseguradoras, es que también muestra el posterior movimiento a la baja hacia la insuficiencia de primas en 2022 y 2023.

El seguro de D&O de EE. UU.: prima directa devengada independiente y ratio de pérdida de capacidad directa



* Cálculo anual basado en el total hasta 2023 Fuente: AM Best

Hay varias reacciones del mercado sobre si los precios habían tocado fondo para las líneas financieras. Por ejemplo, Evan Greenberg, consejero delegado de Chubb, indicó que no había expectativas de subida, visto que hay mucha capacidad nueva y están intentando generar ingresos. Una

vez pasado este ciclo, habrá un equilibrio entre los gastos y las pérdidas, provocando un ajuste en las primas. Sobre todo, teniendo en cuenta que «hay demasiadas bocas que alimentar en el mercado de D&O en este momento».

El entorno de riesgo actual (y... ¿son las tasas adecuadas?)

Desde el contexto macroeconómico más amplio, el enfoque de las aseguradoras respecto a las tasas de D&O no parece tener sentido. La gran cantidad de eventos adversos, tendencias macroeconómicas negativas y cambios en el panorama legislativo deberían, al menos, frenar el descenso de las tasas de D&O.

Este dilema tiene su origen en la amplitud de la capacidad disponible en una clase de empresas de *long tail* (duración larga). Se necesita tiempo para determinar el gasto real de los siniestros y el nivel de rentabilidad de la suscripción, por lo que se tarda más de lo que debería en reflejar una imagen completa.

Algunas de estas cuestiones y acontecimientos macroeconómicos negativos incluyen:

La crisis bancaria estadounidense

La crisis bancaria estadounidense de principios de 2023, durante la cual se hundieron tres bancos de alto perfil, ha tenido un efecto en cadena en el número de siniestros de D&O en el sector financiero. Se han notificado demandas colectivas por operaciones de valores (en inglés *Securities Class Action* o *SCA*) contra los bancos en quiebra: SVB Financial, First Republic Bank y Signature Bank. El número total de *SCA* en el sector financiero durante 2023 se ha duplicado en comparación con 2022, lo que representa el 12% de las notificaciones de 2023.

El fracaso de las plataformas de criptomonedas

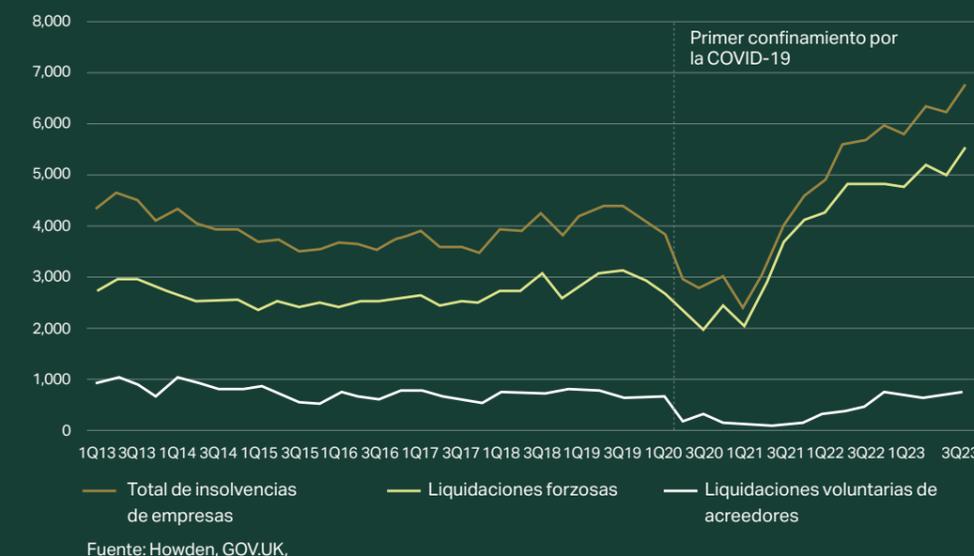
En el mundo de las criptomonedas, en 2023 se vieron efectos colaterales de las importantes quiebras de Terraform Labs y FTX el año anterior, además de quiebras y cierres como Genesis, KuCoin y Bitrex Global. Nuevamente hemos visto que esto se traducía en actividad de siniestros con 14 *SCA* relacionadas con criptomonedas durante el 2023, de las cuales la mitad se presentaron contra intercambios de criptomonedas, aumentando así un 7% con respecto a 2022.

Aumento de las cifras de insolvencia

La infinidad de planes de apoyo gubernamentales relacionados con el COVID-19 ayudaron a evitar una caída abrupta en las insolvencias corporativas durante el confinamiento. No obstante, estamos observando su efecto con retraso en las cifras actuales de insolvencia. Hemos incluido estadísticas del Reino Unido y Estados Unidos, pero se registran tendencias similares en otros lugares. En Reino Unido, aunque hemos visto algunas quiebras corporativas de alto perfil (como Carillion (anteriormente mencionada) y Wilko²), es más preocupante el aumento masivo del número de insolvencias que, en el caso de empresas de Inglaterra y Gales, ha alcanzado durante el 2023 su nivel más alto en los últimos 30 años. Un reciente artículo publicado en el medio Law 360, informó que, en un solo día a principios de abril, «siete grandes corporaciones con casi 3.000 millones USD en deuda colectiva se declararon en quiebra, lo que llevó a los profesionales en reestructuración a preguntarse una vez más si la tan esperada ola de insolvencia posterior al COVID-19 finalmente está en marcha». El artículo también ofrece una razón más mundana para el exceso de casos en un día, como que es posible que los abogados hayan esperado hasta después de la Semana Santa para presentar estos grandes casos y así evitar "arruinar" sus vacaciones. Sea cual sea el motivo, la presentación de insolvencias tan elevada se suma al pesimismo, que se ve agravado aún más por el inesperado aumento de la inflación en marzo. Los precios de consumo en EE. UU. aumentaron un 3,5% en los 12 meses hasta marzo, frente al 3,2% en febrero.

²Wilko es una cadena británica de tiendas de artículos para el hogar y ferretería que se declaró en suspensión de pagos en agosto de 2023 con 12.000 empleados y 400 tiendas.

Insolvencias de empresas en Inglaterra y Gales por trimestre desde 2013



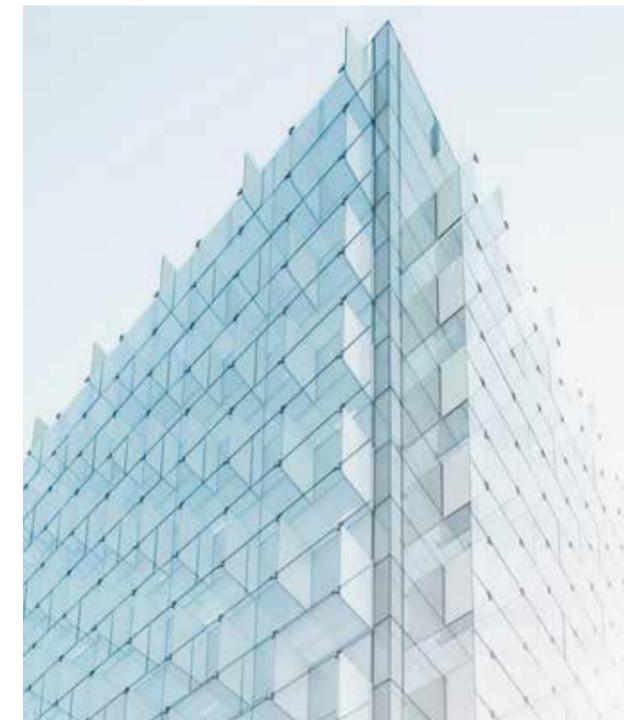
Las insolvencias de empresas en Inglaterra y Gales alcanzaron en 2023 su nivel más alto en los últimos 30 años

De un modo no muy distinto, el número total de quiebras de empresas en los EE. UU. (en base a todos los capítulos) por trimestre muestra el mismo incremento dramático. Aunque las cifras han vuelto a los niveles anteriores al COVID-19 en Estados Unidos, y no los han superado (como es el caso de Reino Unido), a menos que cambie la tendencia, pronto estarán por encima de las cifras anteriores al COVID-19.



Real Estate: un panorama diferente tras el COVID-19

Algunos sectores inmobiliarios se enfrentan a importantes dificultades tras el COVID-19. Esto abarca desde la exposición a determinadas clases de activos (por ejemplo, espacios de oficina de categoría B que ya no tienen demanda) hasta cuestiones de refinanciación, ya que los prestamistas muestran aversión al riesgo. Además, los activos suelen mantenerse en estructuras de capital que no son lo suficientemente flexibles, como los fondos cerrados. Podrían producirse reestructuraciones importantes.



GMS: una de las principales prioridades de los activistas europeos en 2024

La Gobernanza Medioambiental y Social (GMS, en inglés ESG) se considera una de las principales prioridades de los activistas europeos en 2024, con el aumento de la actividad inversora. Se espera que las denominadas cuestiones en materia de GMS ocupen un lugar destacado en la agenda en 2024. Pero existe igualmente una afluencia de activistas que discrepan sobre la importancia de dichos datos. Esto está creando un terreno cada vez más complejo para los consejos de administración, según un informe de Skadden.

Los primeros en adoptar criterios en materia de GMS se encontraron en el punto de mira. Ahora, algunas empresas están manteniendo el denominado "eco silencio" para mantenerse fuera del primer plano. Pero tampoco es una respuesta adecuada, ya que parece que los criterios en materia de GMS han llegado para quedarse, con un abanico cada vez mayor de requisitos regulatorios de presentación de informes. En la UE, ahora contamos con el primer conjunto de Norma Europea de Información sobre Sostenibilidad (NEIS). Exigen que las empresas de la UE y de fuera de la UE (con niveles específicos de actividad en la UE) presenten informes anuales de sostenibilidad. Se espera que los informes comiencen en 2025 (para el período de notificación de 2024).

Además, acaban de publicarse las tan esperadas normas sobre divulgación relacionadas con el clima de la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC). Se han reducido significativamente las normas propuestas; las normas definitivas añaden requisitos de divulgación relacionados con el clima potencialmente amplios para las empresas, incluidos los emisores privados extranjeros. Las normas definitivas también establecen extensos períodos de implementación, siendo el primer período de cumplimiento (para Declarantes Ace-

lerados Grandes) el relativo a los informes anuales correspondientes al ejercicio financiero de 2025. No exigen la divulgación de las emisiones de alcance 3. La SEC tuvo que hacer frente a un desafío legal con la notificación de demandas en relación con las nuevas normas.

Ciber

Los eventos cibernéticos pueden dar lugar a litigios entre accionistas y/o implementaciones de medidas reglamentarias para asegurar el cumplimiento. Solarwinds, por ejemplo, ha sido objeto de un litigio entre accionistas (que llegó a un acuerdo por 26 millones USD) además de una medida ejecutiva de la SEC que alega que la compañía realizó divulgaciones engañosas acerca de un ataque de secuestro de datos (*ransomware*).

Con las nuevas directrices de divulgación sobre ciberseguridad de la SEC, aprobadas en julio de 2023, es posible que aumenten significativamente los niveles de actividad regulatoria y litigiosa. Existe la obligación de informar en un plazo de 4 días tras determinar que se ha materializado un evento y luego describir la naturaleza y alcance del incidente, incluyendo el impacto en las operaciones y finanzas de la compañía. Esto parece darles a los abogados demandantes un criterio para medir la divulgación y proporcionar una buena base para el litigio.

*<https://www.sec.gov/news/press-release/2024-31>
**<https://www.sec.gov/news/press-release/2023-139>

IA - Inteligencia artificial



En la actualidad, IA es la palabra que más repite en el mundo de D&O. Pero hay más preguntas que respuestas.

- ¿Cómo transformará la IA los consejos de administración?
- ¿Cuáles son los riesgos de que las empresas utilicen la IA generativa?
- ¿Qué puede salir mal? ¿Se responsabilizará a los directivos y administradores?
- ¿Pueden las aseguradoras esperar una nueva tendencia de siniestros de D&O relacionados con la IA?

La IA existe desde hace más de 10 años, pero es su reciente progreso lo que resulta a la vez emocionante y, para muchas mentes, aterrador. El siguiente gráfico muestra el ritmo al que la IA está superando a los humanos en diversas formas de reconocimiento. Las oportunidades previstas para las empresas que utilizan la IA para transformar sus negocios en términos de reducción de gastos, aumento de la productividad y análisis de datos son enormes. Una encuesta de Workday a directores ejecutivos realizada el año pasado, mostró que el 98% de los encuestados creía que la implementación de herramientas de inteligencia artificial y aprendizaje automático tendría un impacto inmediatamente beneficioso en su empresa.

La IA ha superado a los humanos en una serie de tareas y el ritmo al que se les está superando en otros ámbitos está aumentando

Rendimiento de la IA en la situación actual en valores de referencia, en relación con el rendimiento humano

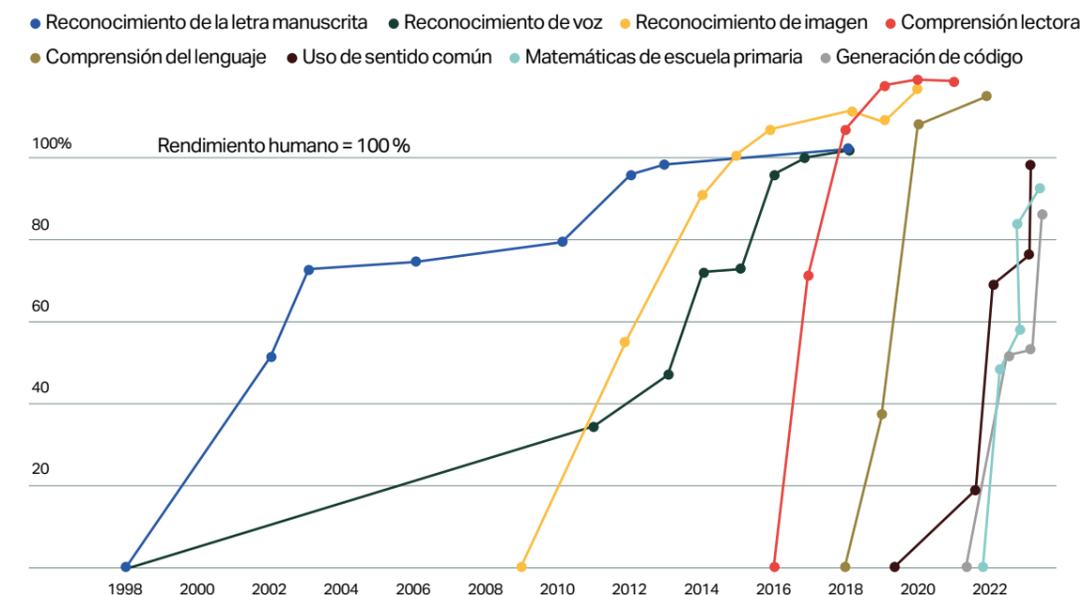


Gráfico: Will Henshall para la revista TIME. Fuente: ContextualAI

Como ocurre con cualquier nueva tecnología, existen riesgos en torno a la implementación, especialmente con respecto a la seguridad de datos. Será necesario establecer controles y procedimientos estrictos en referencia al uso de la IA dentro de la empresa respaldados por una ciberseguridad sólida. Existe una tendencia a imponer cada vez más responsabilidades a las empresas y a sus administradores en relación a la detección y gestión de delitos financieros y el blanqueo de capitales (como la nueva legislación del Reino Unido sobre el incumplimiento en la prevención del fraude). Por lo tanto, es previsible que los reguladores busquen exigir responsabilidades a los administradores si no gestionan el uso de la IA y los riesgos asociados.

El Parlamento de la UE ha llegado a un acuerdo sobre la 'Ley de IA de la UE', cuyo objetivo es garantizar que todos los sistemas de IA de la UE sean «seguros, transparentes, trazables, no discriminatorios y respetuosos con el medio ambiente»³. Estados Unidos también está empezando a establecer regulaciones en torno a la IA. En octubre, la Casa Blanca emitió una orden ejecutiva denominada «Orden ejecutiva sobre el desarrollo y uso seguro y fiable de la inteligencia artificial». En Reino Unido, el primer ministro Rishi Sunak enca-

bezó una cumbre mundial en noviembre de 2023 en la que se llegó a un acuerdo sobre las pruebas y las normas de seguridad para los modelos de IA.

En febrero de 2024 vimos posiblemente la primera demanda colectiva de valores relacionados con la IA interpuesta por EE. UU. contra Innodata, una compañía de ingeniería de datos que ofrece una plataforma de software habilitada para la IA. Es curioso que, en este caso, las acusaciones no son que la IA haya sido utilizada indebidamente, que haya causado una violación de la seguridad o que la compañía no tuviera controles suficientes, sino que la compañía tergiversó el alcance real de la IA en sus productos y servicios de datos. ¿Veremos más reclamaciones de *AI washing*⁴ contra administradores y directivos? Creemos que es muy probable. Además, dado que la tecnología de IA ocupa un lugar destacado en las agendas de los consejos de administración y que los reguladores empiezan a aumentar su interés, se espera que aumenten los siniestros e investigaciones relacionadas con la IA.

³Parlamento Europeo, «Ley de IA de la UE: primer reglamento sobre inteligencia artificial», 14 de junio de 2023.

⁴AI Washing: Táctica de marketing que emplean las empresas para exagerar la cantidad de inteligencia artificial que utilizan en sus productos o servicios.

Foco regional: América Latina y Estados Unidos



En esta sección profundizamos en el panorama de D&O en América Latina y los Estados Unidos.

América Latina

En 2023, se produjeron dos grandes siniestros que reflejan el tiempo que transcurre durante un litigio de D&O.*

- La compañía mexicana de multimedia, Grupo Televisa, llegó a un acuerdo por 95 millones USD para resolver su demanda colectiva por soborno y corrupción en la FIFA, demanda que fue notificada a la póliza de 2017, y que solo fue pagada por el mercado londinense y local/regional de D&O en 2023. La pérdida total de la torre le costó al mercado de D&O 100 millones USD.
- El siniestro de Bioenergía de Ecopetrol, que activó la póliza de 2018, se está empezando a indemnizar por parte del mercado de D&O de Londres y el mercado local/regional en 2023 y se espera una pérdida total de la torre (100 millones USD). Este siniestro fue el resultado de que el regulador estatal alegara que Ecopetrol hizo un uso indebido de los fondos estatales al comprar Bioenergía en julio de 2017 por 750 millones USD solo para que la empresa entrase en liquidación sin que ni Ecopetrol ni el público colombiano vieran el fruto de la inversión.

*<https://www.grupotvsecuritieslitigation.com/>

**Contraloría Update April 2024. Clyde and Co London

En cuanto a las tendencias, hemos visto un aumento en las reclamaciones por investigaciones regulatorias locales y en insolvencias. En Colombia, por ejemplo, el entorno litigioso y los reguladores proactivos han supuesto un mayor número de investigaciones. A menudo ocurre que la investigación de una autoridad puede tener un efecto dominó, provocando investigaciones por parte de otros reguladores. Los gastos de hacer frente a múltiples investigaciones pueden erosionar rápidamente los límites de la póliza de D&O. Los administradores y directivos de empresas que formalizan contratos que involucran a la administración o la ejecución de fondos públicos corren un mayor riesgo por parte de la Oficina del Interventor debido a sus amplios poderes investigadores y sancionadores.

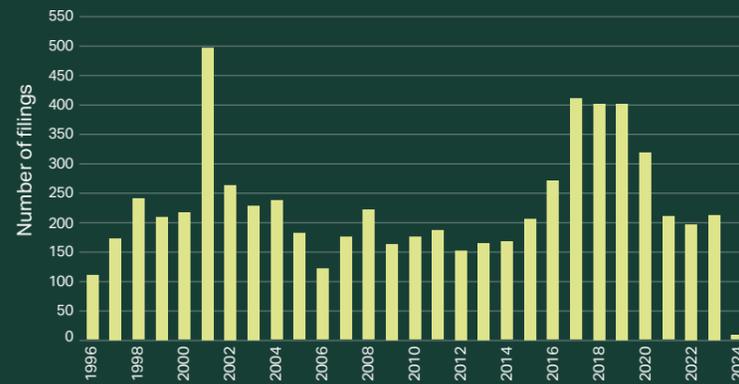
En Brasil, el destacado minorista brasileño Lojas Americanas anunció a principios de 2023 que había inconsistencias en su balance de alrededor de 20.000 millones de BRL (aproximadamente 4.000 millones USD) y solicitó el equivalente brasileño del Capítulo 11. Esto se notificó a sus aseguradoras de D&O y se espera que se produzcan siniestros, lo cual será otra pérdida sustancial para el mercado.

EE. UU. ¿Qué está pasando con los siniestros de valores emitidos en Estados Unidos?

Las tendencias principales

- Las notificaciones de demandas colectivas por operaciones de valores han aumentado. En 2023, se notificaron 213 demandas colectivas por operaciones de valores, un ligero aumento con respecto a los dos años anteriores. Aunque las notificaciones de 2023 son inferiores a las de los tres años récord de 2017-19, siguen siendo un 12% superiores a la media de los 10 años comprendidos entre 2007-16.

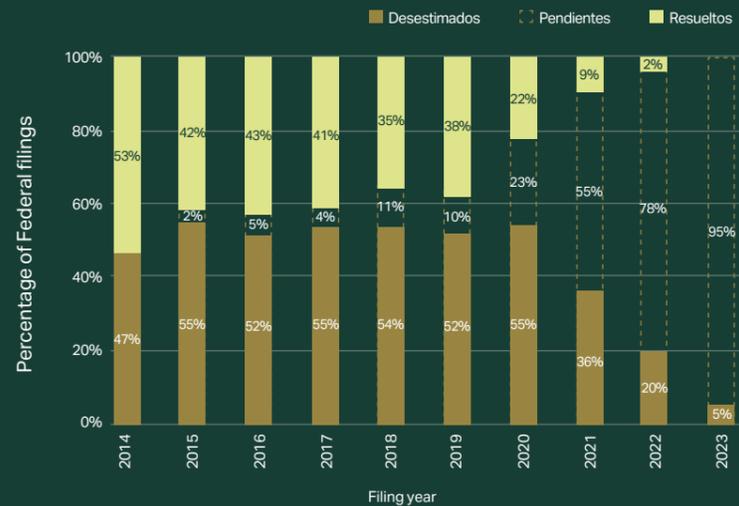
Litigios federales de demanda colectiva de valores 1996 – Junio 2024



(Fuente: Stanford Law School, Securities Class Action Clearinghouse)

- La tecnología, los servicios sanitarios y las instituciones financieras son los segmentos industriales que lideran el número de demandas colectivas por operaciones de valores.
- Las aseguradoras de D&O están empezando a tener constancia del gran número de siniestros que siguen abiertos. Las cifras sugieren que hay 473 casos pendientes, probablemente como consecuencia de las restricciones impuestas durante los confinamientos de 2020 que obligaron a que los procedimientos y declaraciones judiciales se realizasen de forma remota. El siguiente gráfico muestra el porcentaje de siniestros notificados en años anteriores que aún están pendientes al final del año 2023.

Estado de los casos como porcentaje de las demandas federales por año de notificación



Fuente: NERA Recent Trends in Securities Class Action Litigation: 2023 Full-Year Review



EE. UU. ¿Qué está pasando con los siniestros de valores emitidos en Estados Unidos?



- Las indemnizaciones siguen aumentando, en 2023 Wells Fargo (1300 millones USD) y Kraft Heinz (450 millones USD) liquidaron cantidades muy importantes, lo que contribuyó a un total de liquidaciones de demandas por operaciones de valores de 7900 millones USD en todo el mundo. Las indemnizaciones medias aumentaron de 39 millones de USD en 2022 a 46 millones USD en 2023.

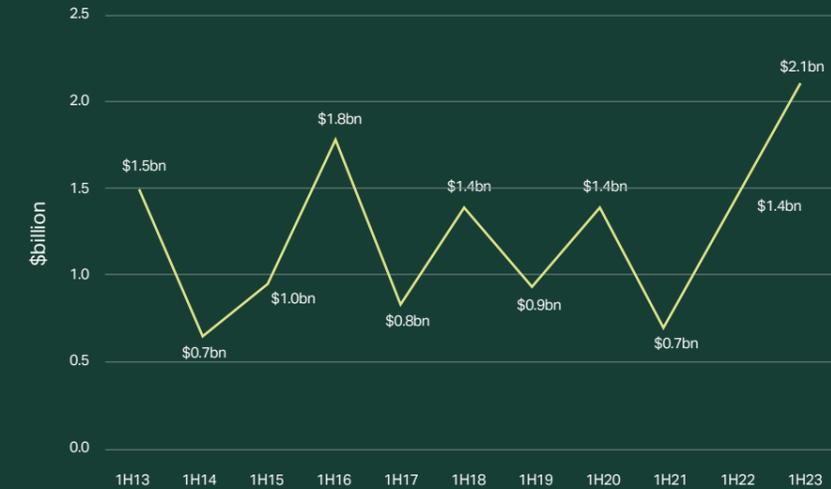
*Fuente: ISS Insights, Largest Securities-related Class Action Settlements of 2023

Valor medio de indemnización

Excluye objeciones a fusiones, valores criptográficos no registrados e indemnizaciones por valor de 0\$ entre enero de 2014 y diciembre de 2023.



Pagos en USD en el primer semestre de cada año; excluidas las indemnizaciones de más de 1.000 millones de dólares



Continúan los grandes acuerdos de demandas derivadas de accionistas. En abril de 2023, se resolvió una demanda de la antigua CBS Corp. contra Paramount Global (anteriormente ViacomCBS) por 167,5 millones USD en relación con la fusión de Viacom y CBS en 2019. Hubo una acción directa separada por daños y perjuicios contra Paramount Global que se liquidó por 122,5 millones USD.

- El acuerdo sobre la demanda derivada del consejo de administración de Tesla se acordó en julio de 2023. Se acordaron pagos y transferencias por un valor total declarado de 735 millones USD.
- En la actualidad el Tribunal Supremo de Estados Unidos está analizando dos demandas colectivas por operaciones de valores, lo cual no es habitual. El primer caso es Jarskey, en el que el tribunal está considerando el uso de tribunales administrativos internos por parte de la SEC. Esto es a raíz de una sentencia del Tribunal Federal de Apelaciones que dictaminó que el uso de los tribunales administrativos era inconstitucional. El caso podría tener un impacto significativo

en la forma en que la SEC lleva a cabo acciones de ejecución contra empresas y personas físicas acusadas de violar la ley del mercado de valores. El otro caso abierto, es si el incumplimiento de una divulgación requerida por el artículo 303 del Reg. S-K es una omisión procesable según la norma 10(b) y la Regla 10b-5. Este es el caso de Macquarie Infraestructure. El punto 303 establece que, en sus informes periódicos a la SEC, una entidad debe comunicar «cualquier tendencia o incertidumbre conocida que haya tenido o que el solicitante del registro espere razonablemente que tendrá un impacto materialmente favorable o desfavorable».

Perspectivas de las aseguradoras



Rebecca Lowe
Suscriptora sénior
Commercial Financial Lines
European Operations
QBE

Hablamos con varios suscriptores sénior de D&O para conocer sus puntos de vista sobre el entorno actual de tasación y la situación macroeconómica.



“

- **¿Cómo crees que afectará la IA al ramo de D&O?**

La IA tiene un enorme potencial para transformar el mundo de los seguros. En D&O existe un claro potencial para que la IA se utilice como herramienta de ayuda en la revisión de los estados financieros y los cuestionarios de propuestas. Esto debería acelerar el proceso inicial de suscripción y contribuir a la coherencia, lo cual es positivo para los clientes.

- **¿Cuáles son los retos para hacer que su cartera esté preparada para resistir a cambios adversos en las condiciones macroeconómicas?**

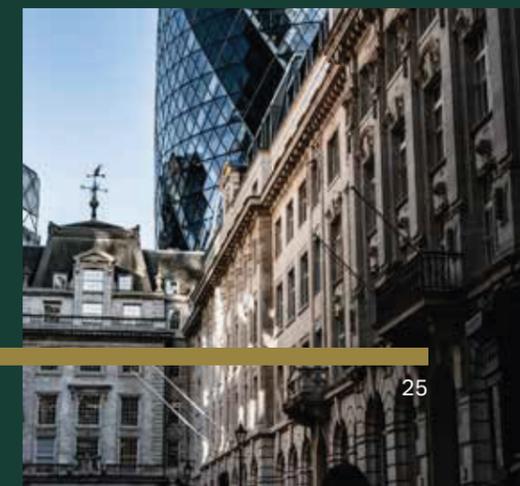
Los últimos cuatro años han sido notables por su considerable imprevisibilidad y la variedad de retos macroeconómicos derivados de pandemias globales, en las cadenas de suministro, recesiones y guerras. Parece probable que continúen tiempos impredecibles, especialmente con las próximas elecciones generales en EE. UU. y en Reino Unido, por lo que es clave generar resiliencia en una cartera de D&O.

Para ser resiliente a los cambios macroeconómicos adversos y ser un actor consistente a largo plazo en el mercado de D&O, en QBE son esenciales la selección de riesgos y la disciplina en torno al tamaño, el vínculo y la capacidad del ramo. También es importante explorar el horizonte para evitar sorpresas y ofrecer una propuesta coherente. Gracias a la asociación con Lloyds también estamos bien posicionados para suscribir riesgos en una

amplia gama de sectores, territorios y tamaños. Esta diversificación y este enfoque disciplinado del riesgo debería proporcionar resiliencia frente a la incertidumbre macroeconómica.

- **¿Cómo se mantiene la disciplina de suscripción frente a la caída de las tasas, la nueva capacidad de la competencia y la reducción de nuevo negocio?**

Mantener la disciplina de suscripción es aún más importante cuando nos enfrentamos a unas condiciones de mercado que continúan siendo débiles. En QBE nos esforzamos por mantener la adecuación de los precios y la disciplina en torno a la selección de riesgos, el tamaño del ramo y el vínculo, independientemente de las condiciones del mercado. Consideramos que esto es esencial, sobre todo porque el seguro de D&O es un ramo long tail». También es importante que los clientes comprendan la importancia de otros factores que van más allá de la prima. Por ejemplo, la longevidad de las aseguradoras en el mercado y su experiencia en la gestión de siniestros complejos de D&O ya que, en última instancia, ese es el producto que el cliente está comprando.



Thomas Harris
Head of Commercial Management Liability, UK
Commercial Management Liability
Executive & Professional Lines
Berkshire Hathaway Specialty Insurance (BHSI)



“

¿Cómo se mantiene la disciplina de suscripción frente a la caída de las tasas, la nueva capacidad y el aumento de la competencia y una reducción de la cartera de nuevas oportunidades?

BHSI estructuró su cartera para hacerla resiliente tanto en mercados duros como en aquellos más blandos. Hemos mantenido nuestra disciplina de alcance, lo que seguirá siendo uno de nuestros objetivos en el futuro. Supimos reconocer que el mercado duro no perduraría para siempre y construimos el equipo teniendo en cuenta las expectativas a largo plazo. Como resultado, tenemos un ratio de gastos bajo y sostenible, respaldado por la infraestructura eficiente de BHSI. La toma de decisiones en BHSI no es exclusivamente vertical, nuestros compañeros están facultados para decidir sobre temas de suscripción y no simplemente sobre ingresos. Planificamos una reducción de las primas suscritas para 2022 y hemos continuado con el mismo enfoque reflexivo. La visión de BHSI sobre el mercado es a largo plazo; nuestro liderazgo experimentado ha gestionado muchos ciclos de suscripción. Nos centramos en tasas sostenibles y, cuando esto no sea posible, mantendremos un debate abierto con nuestros socios intermedios y clientes.



Algunos de las opiniones de los suscriptores se han mantenido anónimas para que puedan hablar libremente sobre todos los temas.

¿Qué tendencias de exposición/ siniestralidad le preocupan?

01

Incertidumbre Económica Y Geopolítica

Una encuesta reciente sobre riesgos empresariales mostró que 1 de cada 4 empresas todavía considera la incertidumbre económica como un riesgo clave que continuará hasta mediados o finales del 2024. La inflación y los elevados tipos de interés varían en todo el mundo, pero hemos visto que la actividad de fusiones, adquisiciones y OPV está en un momento de poca actividad. Sin embargo, parece que las empresas están incorporando gran parte de estas turbulencias en sus modelos y perspectivas para el 2024.

Si nos fijamos en Oriente y Occidente, han sido polos opuestos para 2023. Las OPV en la región ASIA-Pacífico superaron a las de cualquier otra región tanto en volumen como en número de operaciones. Oriente Medio también se mostró optimista y contribuyó a 3 de las 10 mayores OPV del mundo. Por el contrario, el Reino Unido tuvo un «annus horribilis» con un descenso del 62% en las cotizaciones en la bolsa de valores y recaudando solo un 10% del capital de 16 000 millones GBP del año pasado. Sin embargo, en el segundo semestre de 2023, EE. UU. comenzó a mostrar un punto de inflexión con una de las mayores OPV internacionales.

Si nos fijamos en las insolvencias, podemos ver que en Reino Unido las cifras están en su nivel más alto en 13 años, siendo el tercer trimestre

un periodo de récord en insolvencias, concretamente un 58% más que el año pasado. En Estados Unidos, el panorama no es mucho mejor, ya que las notificaciones de quiebra aumentaron un 30% con respecto a 2022. La dura realidad es que esto conducirá a un aumento de los litigios a medida que las empresas se enfrenten a dificultades financieras, y ya estamos empezando a ver esto en Reino Unido, en Europa continental y en los Estados Unidos.

La pandemia, la invasión de Ucrania y ahora los conflictos en Oriente Medio han supuesto muchos retos a las empresas en la cadena de suministro. Esto fue evidente en los resultados: más del 30% de los consejos de administración lo vieron como un riesgo importante. Indudablemente esto no ha desaparecido, y aunque muchos han reconstruido sus cadenas de suministro, más del 35% todavía lo ve como un reto importante ya que las tensiones geopolíticas y las disputas comerciales se han intensificado en los últimos años o incluso en los últimos meses. La urgencia de abordar el cambio climático también ha significado que las cadenas de suministro estén bajo una presión cada vez mayor para reducir las emisiones de carbono, garantizar un abastecimiento ético, evaluar la ubicación de las adquisiciones y la fabricación.

Riesgo del empleado

Esto se define como la falta de apoyo al personal, incluyendo los problemas de salud mental o facilitar unas condiciones operativas seguras tras el COVID-19. El auge del movimiento #MeToo encabezó y dio mayor confianza a los empleados para denunciar comportamientos inapropiados, pero lo interesante fue que más del 20% de los encuestados identificaron este como su riesgo empresarial número uno para 2024. Sin embargo, esto tiene un efecto rebote de que los consejos de administración intentan gestionar su reputación y los riesgos que esto conlleva. Esto es evidente en los EE. UU., donde nuevamente más del 20% de los líderes empresariales están preocupados por preservar la reputación de sus empresas, y estos retos tienen muchas implicaciones para posibles litigios de D&O.

¿Qué tendencias de exposición/ siniestralidad le preocupan?

GMS (Gobernanza Medioambiental y Social)

El panorama está cambiando rápidamente y las empresas y los ejecutivos se enfrentan al riesgo cada vez mayor de cumplir con la nueva legislación. Mientras que las empresas son y serán objeto de un mayor escrutinio en torno a sus emisiones de carbono, creemos que el aumento de los litigios dependerá de si las empresas están alcanzando sus objetivos de Scope I y II. Se discute mucho sobre la exposición y la nueva regulación en torno al cambio climático; sin embargo, el aspecto social se está volviendo cada vez más desafiante. Si observamos en Reino Unido, a partir del segundo trimestre del año pasado, la FCA (autoridad de la conducta financiera) introdujo normas para las empresas que cotizan en bolsa para informar sobre su diversidad. Las nuevas normas llegan incluso a que las sociedades cotizadas deben divulgar en sus informes anuales tablas numéricas que establezcan el sexo o la identidad de género y el origen étnico del consejo de administración y de la alta dirección. También han presentado nuevos objetivos que exigen que el consejo de administración esté compuesto por al menos un 40% de mujeres, un puesto de alto nivel debe ser una mujer y otro de minoría étnica. Sin embargo, esto ha generado muchas críticas porque no va lo suficientemente lejos para impulsar el cambio y eso en sí mismo está impulsando a la FCA, la PRA (la autoridad de regulación prudencial) y el Banco de Inglaterra a centrarse por separado en diversidad e inclusión para el sector de servicios financieros, independientemente de su tamaño y cotización.

“

¿Cree que el uso y la implementación de la IA conducirán a un aumento de los siniestros de D&O?

Ciertamente estamos analizando la IA, pero también trabajamos con nuestros clientes para comprender mejor qué beneficios e impacto les aportará. Como ocurre con cualquier tecnología nueva, creo que las principales exposiciones iniciales girarán en torno a la financiación, cómo se implementará y qué pasos seguirá la compañía para comunicarlo tanto con las partes interesadas como con los accionistas.

¿Considera que la inflación de los siniestros es un factor a la hora de fijar los precios futuros?

Sí. Obviamente trabajamos muy estrechamente con nuestros actuarios y esto se tiene en cuenta. Sin embargo, aunque estamos viendo que la inflación de los gastos de defensa aumenta en Reino Unido, todavía está muy por detrás de lo que hemos visto en los Estados Unidos.

¿Cuáles son los retos para hacer que su cartera sea resistente a cambios adversos en las condiciones macroeconómicas?

Ya se trate de condiciones microeconómicas o macroeconómicas adversas, la clave para mí es una cartera diversa. Optimizar una cartera diversa por huella geográfica, producto, segmento industrial y, lo más importante, tamaño de línea es fundamental para mitigar el riesgo.

¿Cómo se mantiene la disciplina de suscripción frente a la caída de las tasas, la nueva capacidad y el aumento de la competencia y una reducción de la cartera de nuevas oportunidades?

Tenemos unas estrictas directrices de suscripción a las que se adhiere cada suscriptor. Una única cuenta de resultados y un solo equipo aportan importantes ventajas a la hora de gestionar la cartera. Mi función como líder del equipo de trabajo es gestionar y comunicar claramente nuestra estrategia en todas nuestras regiones internacionales para que todos los suscriptores estén alineados.

¿Existe todavía margen para la innovación y productos verdaderamente nuevos en D&O?

El producto de D&O es un producto fantástico y, por su naturaleza, evoluciona para abordar el panorama en constante cambio al que se enfrentan los ejecutivos. Siempre veo que hay un margen para la innovación, pero como he mencionado a menudo, creo que el único factor que frena la verdadera innovación en el producto es la capacidad de cobrar por ella. Siempre que saquemos alguna mejora significativa, ya sea pasar de 80/20 a una asignación completa u ofrecer cobertura para la entidad, ¡se incluye de forma gratuita!



El equipo especialista de D&O de Howden

El equipo especialista de D&O de Howden ofrece el apalancamiento de mercado y la experiencia para cumplir con los clientes, proporcionando soluciones a lo que puedan parecer problemas insuperables. Nuestro equipo asesora sobre las limitaciones e implicaciones específicas de la cobertura y, a continuación, se compromete con las aseguradoras que estén dispuestas a suscribir específicamente las pólizas que presentamos.

Si desea analizar sus necesidades en materia de D&O, póngase en contacto con nosotros.

Nuestro experimentado equipo de D&O cuenta con un sólido historial de resultados positivos en nombre de los clientes en todas las condiciones de mercado.



Kurt Rothmann
Managing Director
kurt.rothmann@howdengroup.com



Michelle Allen
Executive Director
michelle.allen@howdengroup.com



María Alejandra Brijaldo
Head of FL and Casualty – Howden Re Colombia
maria.brijaldo@howdengroup.com



Lucía Fernanda Guerrero
Gerente de líneas financieras y RC - Howden Re Colombia
lucia.guerrero@howdengroup.com



www.howdengroup.com/co-es

Principal: Autopista Norte # 102 – 10 Piso 6

Bogotá – Colombia
PBX: (601) 607 5500

Cra 43B #16-96 Oficina - 1101

Medellín – Colombia
PBX: (604) 3109090

Calle 36N # 6ª-65 Centro Comercial Pacific Mall Oficina 1804

Cali – Colombia
PBX: (602) 661 7313

El presente documento no puede ser reproducido, publicado o divulgado sin la autorización expresa de HOWDEN. Exclusivamente el receptor del presente documento puede hacer uso del mismo para su uso interno. La información contenida en el presente documento debe ser entendida únicamente a efectos de Gerencia de Riesgos y Seguros.

Howden no garantiza, de manera explícita o implícita, la exactitud de la información contenida en el presente documento. La información no está destinada a ser tomada como un consejo con respecto a cualquier situación individual y no se puede considerar como tal.