



From the Corner of Wall Street

日本取引所グループ
ニューヨーク駐在員事務所 **セーラ・ビーム**

—連載（第19回）—

SECの2019年の優先検査項目について

■ 1. 概要

2018年12月、米国証券取引委員会（SEC：Securities Exchange Commission）のコンプライアンス検査局（OCIE：Office of Compliance Inspections and Examinations）は、2019年の優先検査項目を公表した。昨年2018年の検査プログラムでは、3,150件以上（2017年比+10%）の検査を実施し、その結果、160件を超える潜在的な法規執行案件の法規執行機関への照会が行われ、3,500万ドル以上が企業から投資家に返還された。

2019年の検査では、個人投資家にとって重要な事項及び米国資本市場の健全性にとって重要な分野に引き続きフォーカスし、特にデジタル資産及びサイバーセキュリティに重点が置かれるとのことである。

■ 2. 2019年の優先検査項目の内容

2019年のOCIEの優先検査項目は、(1)高齢者及び退職勘定投資家を含む個人投資家にとって重要な事項、(2)重要な市場インフラにおけるコンプライアンス及びリスク、(3)FINRA及びMSRB、(4)デジタル資産、(5)サイバーセキュリティ、並びに(6)マネーロンダリング防止プログラムの大きく6つのカテゴリに分類される。

(1) 高齢者及び退職勘定投資家を含む個人投資家にとって重要な事項

a. 投資コストの開示

OCIEは、アドバイザー口座に課金された手数料を引き続きレビューし、手数料が顧客の合意及び企業の開示に則って徴収されていることを確保する。検査では、開示が不十分な手数料、経費又はその他の費用のリスク



を増大させる可能性のある慣行やビジネスモデルを有する企業を選定する。ミューチュアル・ファンドの証券クラスについては、証券クラスの選択に影響を与える可能性がある金融専門家に対する金銭的インセンティブについて、引き続き評価を行う。更に、アドバイザー・サービス及びブローカレッジ・サービスの両方を単一フィー体系にバンドルさせ、資産残高に対して一定料率のフィーを投資家に課金する「ラップ・フィー・プログラム」を提供する投資アドバイザーにフォーカスする。

b. 利益相反

● **提携サービス・プロバイダ及び商品の使用**
アドバイザーによる提携サービス・プロバイダや商品の使用は、ポートフォリオ管理の慣行や報酬の取り決めなどの分野で利益相反を引き起こす可能性があることから、OCIEは、顧客への影響及び関連する利益相反の開示にフォーカスし、その取り扱いを検査する。

● **証券担保型非目的ローン及び証券担保型与信枠**

OCIEは、アドバイザー、ブローカー・ディーラー及びその従業員が、証券担保型非目的ローン及び証券担保型与信枠を顧客等に推奨することで、金銭的インセンティブを受けているかを確認する。とりわけ商品のリスクを顧客に適切に開示しているか、ローンを推奨することによって生じる利益相反を適切に開示してい

るかを判断するために、この慣行を評価する。

● **顧客からの資金の借入れ**

投資アドバイザーが顧客から資金を借り入れる場合、当該投資アドバイザーの潜在的な逼迫財政や経営不振を含む適切な開示が顧客に対して行われ、また、これらの開示に則って活動したかに検査の重点を置く。

c. 高齢投資家並びに退職年金勘定及びその商品

OCIEは、高齢投資家からの金銭的搾取を検知するための業者としての能力、並びに高齢投資家及び退職勘定投資家に提供されるサービスや商品について、ブローカー・ディーラーが高齢投資家とのやり取りをどのように監督しているかをレビューする。とりわけ投資アドバイザーのコンプライアンス・プログラム、高齢者への投資推奨の適切性、並びに従業員及び独立アドバイザーに対する企業の監督にフォーカスする。

d. ポートフォリオ・マネジメント及び取引

OCIEは、顧客のための投資の執行、顧客間の公平な投資機会の配分、投資目的と投資の整合性確保、重要な情報の開示、及びその他法規制の遵守に係る企業の活動内容をレビューする。また、特に投資戦略又は取引戦略が適切であるか、開示が最新かつ適切であること、リスクのある新たな投資に関する開示が十分であり、リスク・モ



ニタリングが適切であることを評価するために、投資アドバイザーのポートフォリオ推奨内容を検査する。

e. 検査未実施の投資アドバイザー等

OCIEは、これまで一度も検査が行われたことがない投資アドバイザーに対して、リスクベースの検査を継続する。また、長年にわたって検査が行われておらず、ビジネスが大幅に拡大又はビジネスモデルが変更された可能性のある投資アドバイザーの検査にもプライオリティを置く。

f. ミューチュアル・ファンド及びETF

OCIEは、ミューチュアル・ファンド及びETFの検査、投資アドバイザーの活動、及び取締役の監督慣行に引き続きプライオリティを置き、(1)カスタムインデックスにトラックするインデックス・ファンド、(2)流通市場での売買高が低く、AUMが小さいETF、(3)特定の証券化資産に対してより高いアロケーションを有するファンド、(4)類似グループと比較して異常にパフォーマンスの低いファンド、(5)比較的最近、登録投資会社（RIC：Registered Investment Companies）の運用に参入したアドバイザーによって運用されるファンド、及び(6)RIC及びプライベートファンドの双方に同様の投資戦略の助言を提供するアドバイザーに関連するリスクにフォーカスする。

g. 地方自治体アドバイザー

OCIEは、これまで一度も検査が行われたことがない地方自治体アドバイザーに対

して検査を行い、自らの利益相反に関して適切な開示を行ったか、自治体に対する受託者責任に違反したかにフォーカスする。

h. 顧客資産を信託されたブローカー・ディーラー

一部のブローカー・ディーラーの検査では、顧客資産の使用を制限し、ブローカー・ディーラーが顧客資産を運転資金として使用することを防ぐ顧客保護規則等の遵守にフォーカスする。

i. マイクロキャップ証券

OCIEは、時価総額2億5,000万ドル未満の企業の株式の販売に従事するブローカー・ディーラーの検査を継続し、相場操縦スキームに関するレビュー、空売り規制の遵守、特定のOTCエクイティ証券に係るクオートの提示と公表に関する遵守等、様々な分野を調査する。

(2) 重要な市場インフラにおけるコンプライアンス及びリスク

a. 清算機関

OCIEは、金融安定監督評議会がシステム上重要とみなし、かつ、ドッド・フランク法に基づきSECが監督権限を有している清算機関に対する年次検査を継続し、その他の登録清算機関に対してリスクベースの検査を行う。検査は、(1)SECの清算機関に対する標準ルール及びその他適用される連邦証券法の遵守、(2)清算機関が過去の検査への対応としてタイムリーに是正措置を行



ったか、(3)SECの取引市場局及びその他の規制当局との協力により特定されたその他の分野にフォーカスする。

b. レギュレーションSCIの対象エンティティ

OCIEは、清算機関、取引所を含む自主規制機関等のレギュレーションSCIの対象エンティティが、法令で要求される書面による方針及び手続きを効果的に実施しているかを評価するために検査を継続する。特にソフトウェア開発ライフサイクル及び関連するガバナンス手順に関する統制、内部監査プログラムの有効性、在庫管理、並びに脅威管理能力にフォーカスする。

c. トランスファー・エージェント

OCIEの検査では、資金や有価証券の移管、記録及び保全プロセス、並びにトランスファー・エージェント (TA) の内部会計統制システムに関する独立会計士による報告の年次ファイリングの要件を評価する。検査対象の候補には、払込代理人であるTA、ブロックチェーン・テクノロジーを開発するTA、及びマイクロキャップ証券、私募、クラウドファンディング証券又はデジタル資産の発行体にサービスを提供するTAが含まれる。

d. 国法証券取引所

国法証券取引所の内部監査及び売買審査プログラム、並びに規制プログラムに対する資金拠出を検査する。

(3) FINRA及びMSRBへのフォーカス

a. 金融取引業規制機構 (FINRA : Financial Industry Regulatory Authority)

引き続き、FINRAの業務及び規制プログラム、並びにFINRAによるブローカー・ディーラー及びブローカー・ディーラーとして登録されている地方自治体アドバイザーに対する検査のクオリティにフォーカスする。

b. 地方債規則制定委員会 (MSRB : Municipal Securities Rulemaking Board)

OCIEは、FINRAと協力して、MSRBの方針、手順及び統制の有効性を評価するために、MSRBの検査を継続する。

(4) デジタル資産

デジタル資産市場における著しい成長とリスクを考慮して、OCIEは、デジタル資産の募集、販売、取引及び運用を監視し、当該商品が有価証券に該当する場合は、規制遵守を検査する。特に、これらの商品の募集、販売、取引及び運用を行う、又はこれらの商品の募集を検討若しくは積極的に推進する市場参加者を特定し、その後、その活動の範囲を評価する。デジタル資産市場に積極的に取り組んでいる企業に対しては、とりわけデジタル資産のポートフォリオ管理、取引、顧客資金及び資産の安全性、顧客ポートフォリオのプライシング、コンプライアンス、並びに内部統制にフォーカスした検査を実施する。



(5) サイバーセキュリティ

OCIEは、すべての検査プログラムにおいて、引き続きサイバーセキュリティにプライオリティを置く。とりわけネットワーク・ストレージ・デバイスの適切な構成、一般的な情報セキュリティ・ガバナンス、並びにリテール取引に係る情報セキュリティに関連する方針及び手順にフォーカスする。投資アドバイザーに対しては、複数の支店に係るサイバーセキュリティ・プラクティスにフォーカスし、とりわけガバナンス及びリスク評価、アクセス権及びコントロール、データ消失回避策、ベンダー管理、トレーニング、並びにインシデント対応にフォーカスする。

好の変化に後れをとらないように、これらの変化に応じてリスクベースのプログラムを調整していく予定とのことである。

【出典】

- ・ <https://www.sec.gov/news/press-release/2018-299>
- ・ <https://www.sec.gov/files/OCIE%202019%20Priorities.pdf>



(6) マネーロンダリング防止プログラム

OCIEは、マネーロンダリング防止（AML：Anti-Money Laundering）の法令順守に関するブローカー・ディーラーの検査に引き続きプライオリティを置く。検査には、ブローカー・ディーラーが、疑わしい活動に係る報告書の提出義務を果たしているか、ブローカー・ディーラーのAMLプログラムのすべての要素が実施されているか、そしてブローカー・ディーラーのAMLプログラムに係る独立したテストを堅実かつ適時に実施しているかが含まれる。

OCIEは、その使命を果たすために人的資本だけでなく、技術やデータ分析をますます活用していると言及しており、2019年以降も、SECの登録会社、市場、投資家のニーズや嗜