



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8回）—

SECの2017年の優先検査項目について

■ 1. 概要

2017年1月、米国証券取引委員会（SEC：Securities and Exchange Commission）のコンプライアンス検査局（OCIE：Office of Compliance Inspections and Examinations）は、2017年の優先検査項目を公表した。2017年の優先検査項目は、投資家や米国証券市場にとって、高いリスクを生じさせる可能性があるとしてOCIEが見なす一定の行為、商品及びサービスに関して言及している。新しいフォーカス・エリアには、電子的投資アドバイス、マネーマーケットファンド（MMF）、そして高齢投資家からの金銭的搾取が含まれており、また、リタイアメントに備えて投資する個人投資家等の保護や、市場全体のリスクの評価についても、引き続き重点的に検査する予定。

■ 2. 2017年の優先検査項目の内容

2017年の優先検査項目は、概ね次に掲げる取り組みにて構成されている。

(1) 個人投資家の保護

a. 電子的投資アドバイス

自動化された又は電子プラットフォームを通じて投資アドバイスを提供する登録投資アドバイザー及びブローカー・ディーラーを検査する。これには、顧客と主にオンラインベースで接する「ロボ・アドバイザー」や、顧客に対して金融の専門家に対するアクセス手段を提供しつつも、サービスの一部として自動化されたプラットフォームを利用している業者も含む。

検査は、登録者のコンプライアンス・プログラム、マーケティング、投資推奨の案出方法、データ保護、そして利益相反に関する開



示についてフォーカスする可能性が高い。また、OCIEは、推奨プランの作成アルゴリズムを管理するコンプライアンス状況についてもレビューを行う予定。

b. ラップ・フィー・プログラム

投資家に対して、投資アドバイスとブローカー・サービスをバンドルさせた単一フィー体系「ラップ・フィー・プログラム」を提供する登録投資アドバイザー及びブローカー・ディーラーに対してもフォーカス・エリアを拡大する。投資アドバイザーが受託者責任の観点から適切に行動しているか、また、顧客との契約上の義務を適切に履行しているかという観点から、レビューを行う予定。

c. ETF

連邦法で容認された適用除外要件やその他規制上の要件に対する法令遵守の観点からETFに対するレビューを継続する。また、ユニットの設定／交換プロセスについてもレビューを行う。加えて、ETFのセールス行為や開示、そしてニッチ戦略を採るETFの購入に係るブローカー・ディーラーの推奨行為の適切性についてもフォーカスする予定。

d. 検査未実施の投資アドバイザー

長期間登録されているものの、これまでOCIEによる検査が実施されたことが無い投資アドバイザーに対する検査を実施するとともに、新たに登録されたアドバイザーに対しても、集中的に、リスクベースでの検査を実施する。

e. 犯罪者とその雇用主

OCIEの分析能力を駆使し、過去に不正行為を行った履歴のある個人の特定を行うとともに、彼らを雇用している投資アドバイザーの検査を実施する。

f. マルチ・ブランチ・アドバイザー

マルチ・ブランチ・アドバイザー・モデルは、特にコンプライアンス・プログラムの設計と実装やアドバイザー・サービスの監督に関して特有のリスクと課題を生じさせることから、引き続きフォーカスして検査する。

g. 投資信託の種類株

投資信託の特定の種類株に関して、登録者による利益相反や、新規投資又は投資継続の推奨に影響を与える可能性がある要素について、レビューを継続する。また、投資推奨の案出方法や顧客ポートフォリオの管理についても評価を行う予定。

(2) 高齢投資家及びリタイアメント投資に対するフォーカス

a. ReTIRE

これまで複数年に亘って取り組んできたReTIREイニシアティブを継続し、リタイアメント口座を有する投資家に対してサービスを提供する投資アドバイザーやブローカー・ディーラーにフォーカスする。本年はとりわけ、登録者による変額保険商品の推奨・販売や、ターゲット・デート・ファンドの販売・管理についてフォーカスして検査する予定。



b. 公的年金アドバイザー

公的年金プランに対する投資アドバイザーを調査し、彼らがどのようにして利益相反を管理して、受託者責任を果たしているのかを確認する。また、ペイ・トゥ・プレイ^(注1)、非公開のギフトや接待行為等、アドバイザーに特有のリスクについてもレビューを行う予定。

c. 高齢投資家

高齢投資家からの金銭的搾取を検知する金融機関の能力等、金融機関が高齢投資家との対応をどのように管理しているかを評価する。この検査は、登録者による高齢投資家向けの商品・サービスに関する監督プログラムや管理についてフォーカスする見込み。

(3) 市場全体のリスク評価

a. MMF

2014年、SECはMMFに係る構造改革・運用改革をもたらすルール改正を採択し、当該ルール改正は2016年10月に効力を発生していることから、MMFがこのルール改正を遵守しているかどうかを検査する。

b. ペイメント・フォー・オーダーフロー
マーケット・メイカーや主に個人投資家に対してサービスを提供している一部のブローカー・ディーラーについて、顧客注文を回送するに際し、どのように最良執行義務を履行しているかを検査する。

c. 清算機関

金融システム上重要であると指定され、かつ、ドッド・フランク法の要件に基づきSEC

が監督当局となっている清算機関に対する年次検査を継続する。レビューのエリアは、必要に応じて、SECの取引市場部門やその他関連する規制当局との協力のもと、リスクベースのアプローチで決定される。

d. FINRA

投資家保護と市場の秩序維持という目的に照らし、FINRAに対する監督を強化する。FINRAのオペレーションや規制プログラムに対する検査を継続することに加え、FINRAによる個人ブローカー・ディーラーの試験のクオリティも評価する。

e. Regulation Systems Compliance and Integrity (レギュレーションSCI)

レギュレーションSCIの対象となるエンティティが、公平で秩序あるマーケットの運営維持に十分なキャパシティ、完全性、回復性、可用性、セキュリティを有していることを確保するための書面でのポリシーや手続きを作成し、維持し、そして実行しているかどうか、そして、それらが証券取引法を遵守して運営されているかどうかを検査する。とりわけシステムがどのようにして取引やイベントの時刻を記録しているか、どのようにして他のシステムと同期をとっているか、どのように市場データを収集、分析そして発信しているかという点についてレビューを行う。

また、検査は、エンティティの企業リスク管理プログラムが、適切なビジネスユニット、子会社そして関連する接続インフラもカバーしているかどうかを検査する予定。



f. サイバーセキュリティ

サイバーセキュリティ・コンプライアンス手続きと管理、及びそれらの実装テストに対する検査を継続する。

g. 国法証券取引所

国法証券取引所に対するリスクベースの検査を引き続き実施する。これらの検査は、いくつかのオペレーション上、レギュレーション上のプログラムに関してフォーカスする。

h. アンチ・マネー・ロンダリング規制

ブローカー・ディーラーにおけるアンチ・マネー・ロンダリング規制プログラムについて、例えばマネー・ロンダリングの現状やテロリストによる資金調達リスクといった観点も適切に考慮したうえで採用しているか等、当該ブローカー・ディーラーが直面するであろう特有のリスクに合わせて設計されているかということに関して検査を継続する。また、現存するリスクや独立テストの有効性の観点から、ブローカー・ディーラーがどのようにして疑わしい活動をモニタリングしているのかという観点についてもレビューを行う予定。さらに、疑わしい活動に係る報告書の要件や、提出する報告書のタイムリー度合、完全性に関して、ブローカー・ディーラーの遵守状況を評価する予定。

(4) その他の活動

a. 地方自治体アドバイザー

地方自治体アドバイザーに対して、SECルール等に対する遵守状況の検査を継続する。

b. トランスファー・エージェント

トランスファー・エージェントによるタイムリーな物件移管、記録行為と記録保持、そしてファンドや証券の保全に係る検査を行う。また、非登録で適用除外に該当しない証券の発行に関与しているかもしれない発行体を検出するべく、小規模発行体にサービスを提供しているトランスファー・エージェントを検査する。

c. プライベート・ファンド・アドバイザー

利益相反の有無やその開示、また投資家の犠牲のうえで自身に便益を与えると見なされる活動がないかどうかという観点にフォーカスし、引き続きプライベート・ファンド・アドバイザーを検査する。

なお、これら一連の優先検査項目は網羅的なものではなく、市場環境、業界の発展、そして継続的なリスク評価活動の観点から、今後調整される可能性もあるとのことである。

[出典]

- ・ <https://www.sec.gov/about/offices/ocie/national-examination-program-priorities-2017.pdf>
- ・ <https://www.sec.gov/ocie/Article/about.html>
- ・ <https://www.sec.gov/news/pressrelease/2017-7.html>
- ・ <https://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrexchanges.shtml>
- ・ <https://www.complianceweek.com/blogs/the-filing-cabinet/sec-details-2017-examination-priorities#WJ4sBflk2T8>

(注1) 資産運用を行う権利を獲得するための献金等行為のこと。

