



## サイバーセキュリティ情報の共有を促す米法案

米議会では、官民のサイバーセキュリティ情報共有を促進する法案の行方が注目されている。下院ではすでに関連法案が通過しているが、上院案、「サイバーセキュリティ情報共有法（CISA）」の審議は夏季休会後に持ち越され、最終的に法案が成立するかどうかは微妙な情勢となっている。

CISAの主な内容は、1) 企業がサイバーセキュリティの目的でサイバー脅威情報を共有することを認め、そうした情報共有から生じる法的責任に保護を与えること、2) 政府機関がサイバー脅威情報を民間と共有する際の指針とプロセスを制定すること、など。民間や官民間で行うサイバー脅威の情報共有は、サイバー攻撃に対する有効な防御手段と考えられているが、企業はしばしば情報共有に消極的であることが指摘されてきた。背景には、他の

企業との情報共有は反トラスト法やプライバシー法に抵触する可能性がある一方、政府との情報共有も、共有情報に含まれていた自社の秘密情報が政府によって開示されたり、共有情報が別の問題（たとえばサイバー対策の不備）の証拠として利用されるリスクが存在することがある。CISAは、企業の情報共有を阻害するこうした問題に対処することを意図している。

休会前の上院の審議では、CISAのプライバシー保護が十分かどうかが争点となった。CISAの推進派議員が、CISAはプライバシーに十分配慮しており、企業と政府の2段階で個人情報を消去する構造であることを強調する一方、反対派議員は、企業が一通り検査しただけでサイバーセキュリティ上 unnecessary 大量の個人情報を共有することが認められていると主張した。

## プライベートエクイティファンドの手数料透明化に取り組む米年金

米公的年金基金の間で、プライベートエクイティ（PE）ファンド投資に伴う手数料やコストの全容をより正確に把握し開示しようとする動きが強まっている。

米最大の年金基金、カリフォルニア州職員退職年金基金（CalPERS）は7月、同基金がリミテッド・パートナー（LP）として投資するPEファンドでジェネラル・パートナー（GP）に支払われた成功報酬、いわゆる

「キャリドインタレスト」の総額を把握し、今秋報告する予定であることを発表した。キャリドインタレストは、管理手数料（たとえば運用資産の1.5~2%）とは別に、PEファンドが一定以上のリターンをあげた場合にGPに支払われる報酬（たとえば利益の20%）である。同基金ではキャリドインタレストを把握していないことについて問題視する声が上がっていた。

## 英、P2Pローンを投資対象とする「イノベティブファイナンス型ISA」導入へ

英国財務省は7月、ISA（個人貯蓄口座）制度に従来の「株式型ISA」、「預金型ISA」に加えて、新たに第三の 카테고리 「イノベティブファイナンス型ISA」を設け、ピアツーピア（P2P）プラットフォームを通じて融資されたローンに来年4月から投資できるようにする計画を明らかにした。

英国のISAは、日本のNISAの参考とされた少額投資非課税制度。現行制度では、株式型、預金型合計で年間15,240ポンドの拠出（2015年度）を上限に、利子、配当、キャピタルゲインが非課税となる。P2PローンをISA適格とすることで、投資選択肢を拡大するとともに、P2Pレンディング業界の成長を促すことが期待されている。

P2Pローンを「株式型ISA」の対象とせず、第3の 카테고리 を新設した理由について、財務省は、1) 投資家が株式かP2Pローンか何れか一方に限定されないようにするため（ISAでは預金型、株式型それぞれ1口座しか作れず、株式とP2Pローンの双方を取り扱う機関は多くないと予想される）、2) P2Pローンは流動性が低いため引き出しや口座移転について他

のISA投資とは異なる規則を適用する方針で、そのことを投資家に明示的に示すため、と説明している。

また、P2PローンがISA適格になれば、現在、投資アドバイス業務を行っていないP2Pプラットフォーム業者や第三者がP2Pローンの貸し手に助言するケースも増えると考えられるため、そうした業者に対して新たに金融行為規制機構（FCA）の認可を求めることも示された。

なお財務省では並行して、クラウドファンディングプラットフォームを通じた債券と株式への投資をISA適格とすることも検討している。7月に出されたコンサルテーションペーパーでは、その是非を評価する4つの原則（①信頼できる貯蓄制度というISAの評判と矛盾しない、②消費者が保護されている、③不正の起こりにくい持続可能な課税制度である、④事務運営がシンプル）を提案し、どれだけその原則を満たしているか意見を求めた。同文書では、クラウドファンディング投資をISAの対象とした場合、P2Pローンと同じ「第3のISA」に含める可能性があることを示唆している。

一方、公的年金を管理する12の自治体の財務官らは、同月、証券取引委員会（SEC）に対して、PEファンドの費用に関する開示の改善を求める書簡を提出した。PEファンドの手数料のうち管理手数料以外の手数料は年次財務報告書の記述からいちいち探しださなければならないことから、報告の標準化などの必要性を訴えた。

さらに、9月には、PEファンドのLPで構成される業界団体ILPAが、PEファンドの手数料透明化に向けたイニシアチブに着手したことを発表。来年1月上旬をめどに、

1) 手数料・費用の報告テンプレート、2) ファンド契約を遵守させるために監査人など第三者が果たすべき役割の勧告、などをリリースする予定だという。

投資家がPEファンドの手数料への関心を高めている背景の1つには、昨年SECがPEファンドの投資アドバイザーに対する検査の所見として、問題のある費用の付け替えや、投資家に開示されていない隠れた手数料が業界に蔓延していると警告したことがある。