

金融庁が2020年8月5日に公表した「金融審議会 市場ワーキング・グループ報告書－顧客本位の業務運営の進展に向けて－」について、同ワーキング・グループのメンバーであるセゾン投信株式会社（当協会の法人賛助会員）の中野会長をお招きし、ポイントを解説して頂きました（聞き手は、中桐理事長と水野事務局長）。その模様を以下に纏めました。

中野氏

当報告書のポイントは大きく3つあります。一つ目は、2017年3月に金融庁より公表された「顧客本位の業務運営に関する原則」を加筆修正し、具体的内容を充実させる、あるいは「見える化」を進めること等による「原則」の実効性強化、二つ目は、誠実公正義務や適合性原則に反する行為など不適切な販売事例に対する監督上の対応強化、三つ目は、超高齢社会における金融業務・サービスの在り方の具体的提示です。印象としては、一つ目の「原則」に代表されるプリンシプルベースの行政と、二つ目のルールをより意識した行政を組み合わせる、所謂「ハイブリッド行政」への転換が図られているように感じます。

「原則」の具体的内容の充実について

（1）重要情報シート

中野氏

一つ目の「原則」の実効性強化におけるキーワードとしては、「ライフプランニング」、「業横断的な商品提案」、「フォローアップ」が挙げられます。入り口の段階で、お客様のライフプランニングをしっかりと行い、単発の商品群に留まらず、（預金、証券、保険など）業横断的に商品を比較しながら、お客様の目的に合う商品を提案し、提供後も適切にフォローアップを行っていくための施策が盛り込まれています。例えば、金融商品の組成に携わる運用会社に対し、当該商品の想定顧客を公表することを求めるほか、様々な金融事業者あるいは個別商品において、リスクや手数料、利益相反等の情報を容易に比較できるように、重要情報シート（共通の情報提供シート）の作成を求めています。

水野事務局長

まさに今回の目玉は、重要情報シートの導入にあると思います。報告書（20ページ以降）に重要情報シート（例）が添付されていますが、金融事業者は、基本的にこの

フォームを使いなさいということでしょうか。

中野氏

添付されているシートは、あくまでもひな形であり、今後、各業界団体が、それぞれの創意工夫のもと、フォーマット化していくこととなります。必ずしも、業態を超えて、フォーマット（中身）を統一化するというものではありません。また、当シートを使用する / しないは各販売者・販売仲介者に委ねられていますが、「お客様への分かりやすい情報提供」ということに対する彼らの意欲を測る材料になると思います。

水野事務局長

重要情報シートがフォーマットが統一されないとすると、ばらつきが出て、お客様も情報の整理がうまくできず、逆に分かりにくくなってしまふ恐れはないでしょうか。

中野氏

報告書に添付されているシートはひな形ではありますが、内容が大きく異なっても良いということではありません。報告書（6ページ。脚注15）にある通り、別添の内容を基本とし、適宜微調整していくことになると思います。

水野事務局長

重要情報シートでは、赤字で「質問例」が記載されていますが、これは必ずお客様にこうした質問をすることを求めているのでしょうか。

中野氏

必須ではありません。あくまでもプリンシプルベースですので、販売者の自主性に委ねられています。

水野事務局長

お客様がどのような質問をして、販売者がどのように回答したか証跡に残す必要はないのでしょうか。もし証跡不要ということであれば、質問自体が行われなくなる恐れがあるように思います。なお、インターネット取引の場合では、質疑応答をどのように行うべきか考える必要がありますね。

中野氏

証跡について、明確な議論はありませんでした。それぞれの販売者の自主的な取り組みに委ねられているという

ことでしょう。

今後、重要情報シートを活用して分かりやすい情報提供を行うことが定着し、販売会社本位のビジネスモデルが淘汰されていくことを期待しています。

(2) 想定顧客の公表

水野事務局長

報告書(5ページ)では、顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品の組成に携わる金融事業者が販売対象として想定する顧客属性を公表するように求めています。顧客属性とは、具体的にどのような記述を期待しているのでしょうか。例えば、投資初心者向け、投資経験者向け、特定のテーマに興味のある方向けといったことでしょうか。

中野氏

具体的な事例は示されていません。ただし、商品の組成者は、常にどのような顧客に保有して頂きたいか考えていると思いますので、それを素直に表現すれば良いと思います。

水野事務局長

複数の組成者において内容が類似した商品を提供している場合、組成者によって、想定顧客が異なるということも考えられます。そうした場合、販売員もお客様も混乱しかねません。業界団体などで、そのような違いが生じないよう、調整する必要があるのではないのでしょうか。

中野氏

一義的には、それぞれの組成者が考える想定顧客を前提に販売員が提案すべきかと思います。

水野事務局長

組成者としては、「〇〇の方に保有してもらいたい」と思って組成しても、販売者が異なる属性の方に売ってしまうというケースも多々あると思います。要は、販売側の意向が実際の販売に反映されやすいのではないかと思います。いかがでしょうか。

中野氏

確かに、これまでは販売者のロジックで販売がなされる傾向にあったのですが、今後は、組成者の意図を踏まえた販売が行われるべきです。販売会社本位の販売を是正するためにも大事なことかと思います。

中桐理事長

米国では、販売上位の投資信託は、内容が比較的分かりやすいインデックス型の商品が並んでおり、それらをアドバイザーがお客様の目的に合うように組み合わせて提供しています。そこには、組成者の想定顧客という概念は入ってきません。

中野氏

日本においては、テーマ型など特殊な商品が主流を占めており、当局としても分かりやすい情報提供を強く唱える必要があるのだと思います。

水野事務局長

テーマ型商品と言えば、組成者は、長期ビジョンに基づいて組成したとの自負を持っているように思います。シェールオイル/ガス、バイオ、5G、太陽光など、これから何十年にも渡るテーマだと考えて組成したということでしょう。

中野氏

長期ビジョンで作ったとしても、日本においては、総じて、テーマの旬が過ぎると、資金流出が起り、価格も低調になってしまいます。テーマ型商品にはそうした特性があることをお客様に情報として提供することも重要ですね。

中桐理事長

コア・サテライトという投資戦略があります。テーマ型商品もサテライト向けの商品と割り切って提案する分には問題ないと思います。

中野氏

サテライト部分で短期での収益を狙うべくテーマ型商品を提案したというのであれば、「合理的根拠」に当たると思います。

中桐理事長

私たちは、お客様に対し、ポートフォリオ提案を行っています。その場合、個別の商品がお客様に適している / 適していないということよりも、ポートフォリオ全体でお客様に適しているか否かが重要になります。

中野氏

市場ワーキング・グループでも、その議論はありました。報告書(5ページ、脚注13)にもある通り、ポートフォリオ全体が顧客にふさわしいか否かについての評価・検討を行い、顧客に説明すべきであるとしております。

中桐理事長

想定顧客については、どのようなゴール(目的)を持っている顧客かという点が重要ではないのでしょうか。

中野氏

入り口で「ライフプランニング」を求めているのは、ゴール(目的)達成のための商品を提供するためです。そういう点では、ゴール(目的)を踏まえたものであるというのは良いかもしれません。

水野事務局長

取り扱っている全ての商品について重要情報シートを整備するとなると、商品ラインナップの在り方を見直す必

要がありますね。「私たちは、お客様のどのようなニーズにも対応できるように商品を豊富に揃えています。」というスタンスでも良いのでしょうか、少なくとも似通った商品の整理は必要ではないかと思えます。

中野氏

金融事業者編の重要情報シートでは、「商品ラインナップの考え方」の記載を求めています。どういう属性の方でどういう商品を提案するのが良いかをしっかりと考えたうえで、商品ラインナップを行うという姿勢が必要だと思えます。

中桐理事長

重要情報シートを使って情報提供を行ったとしても、結局お客様が損をしてしまったというのでは意味がありません。例えば、口座開設年別運用損益状況などを提示し、長期投資の有効性を唱えるといったことが、情報提供としては、より重要ではないかと思えます。

中野氏

重要情報シート等を活用することで、お客様の納得感を高め、結果として NPS (Net Promoter Score) が高まることが重要だと思えます。分かりやすく丁寧な説明を受け、お客様が十分理解し納得すれば、途中の運用結果に対し不満を抱くことも減るのではないのでしょうか。

水野事務局長

重要情報シートは、投資初心者には有効でしょうが、投資経験豊富なお客様には参考程度で良いかもしれませんね。説明に係るコストを考えると、メリハリのある運用が求められるように思えます。

中野氏

お客様の属性に応じて、重要情報シートを使う / 使わないと判断したと説明できれば良いのではないかと思えます。また、報告書(6 ページ、脚注 15)では、コスト軽減について、例えば、保険会社が業界で調整をした上で作成した、比較可能性に配慮した説明資料(募集補助資料)を今後、重要情報シートに説明内容を統合することなども提案されています。

(3) 手数料の見える化

中桐理事長

今回、手数料体系について議論は行われたのでしょうか。

中野氏

重要情報シートで、どのような対価の手数料なのかを記載することとなっています。こうした手数料の「見える化」を進めることで、適正な手数料の在り方が分かって

くるのではないかと思います。近時、手数料の低下が進んでいますが、それが本当に顧客本位なのか、今一度考えてみる必要があると思います。当局も手数料は安ければ安いほど良いとは言っていません。

水野事務局長

対価に見合った適正な手数料水準があると思います。お客様は、対価に見合った手数料を払うことに関して、あまり抵抗はないと感じます。

水野事務局長

重要情報シートに関しては、色々と詳細な個所を詰める必要がありそうですね。まずは誰かが率先して活用し、使い勝手を見ながら皆で改善を図っていくのが良いかもしれません。ファイナンシャル・アドバイザー協会が率先して活用していくことも検討したいと思います。

不適切な販売事例に対する監督上の対応の強化について

中野氏

二つ目の適合性原則に反する行為など、不適切な販売事例に対する監督上の対応強化については、これまでも金融商品取引法などで誠実公正義務や適合性原則を謳ってきたものの、かんぽ生命のように、未だに、それらに反する可能性のある行為が多数認められていることより、報告書(10 ページ以降)では、こうした不適切事例の発生を防ぐための態勢整備に関し、監督指針で明確化することを求めました。

水野事務局長

今回、報告書(11 ページ)では、適合性原則について、金融商品・サービスの勧誘を行う金融事業者に対し、①金融商品・サービスの内容を適切に把握すること、②顧客の属性・取引目的を的確に把握すること、③金融商品・サービスの内容が顧客の属性・取引目的に適合することの合理的根拠を持つこと、を求めています。商品・サービス提供者にとっては、「的確な把握」、「合理的根拠の保有」といったやや抽象的な記載について、具体的にどのような対応をすべきか戸惑うと思います。何をすべきか、あるいは何をすればアウトなのか、より具体的に示さないと動きにくいように感じます。

中野氏

報告書(12 ページ)では、例えば、顧客の属性や投資目的に適合しない高頻度の金融商品の売買を勧誘し、顧客に過度の手数料を負担させる行為など、不相当・不誠実な行為の具体例を監督指針で示すことを求めました。

中桐理事長

金融ADR制度における事例も参考になるかもしれませんね。

水野事務局長

確かに、ADR 事例や米国のように判例を積み重ねていくことで、合理的根拠の基準を具体化、明確化していくことになるのでしょうか。

超高齢社会における金融業務のあり方

水野事務局長

超高齢社会における金融業務・サービスの在り方について、報告書（14 ページ以降）では、代理人等取引のあり方や福祉関係機関等との連携強化などについて業界団体が指針を策定することを期待しています。金融機関にとっては、業務負担とのバランスをどのようにとっていくかが課題になると思います。

中野氏

例えば、地銀には、地域社会の高齢化に適切に対応するという社会的使命を負っていることを踏まえ、ベストプラクティスを追求してほしいと思います。

水野事務局長

どのようにして、認知判断能力が低下したことを判断するのが特に難しいところかと思います。

中野氏

報告書（16 ページ）では、例えば、預金通帳やキャッシュカードを頻繁に紛失する、あるいは、従来行うことができた ATM 操作や窓口での手続等ができなくなる、自ら行った取引や資産残高に関する記憶が頻繁に事実と異なることを認識した場合等を挙げています。

中桐理事長

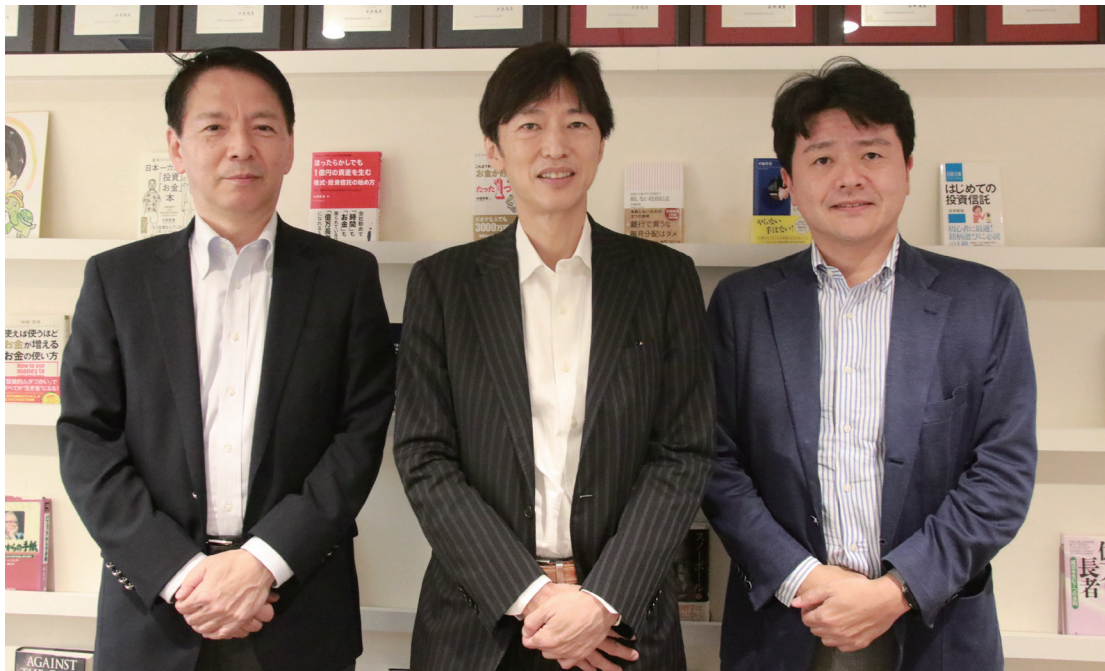
最近、信託銀行などでは家族信託の取り扱いに力を入れ始めています。

中野氏

認知判断能力の低下を想定し、事前に家族を含めて対応策を色々話し合うことが重要ですね。

水野事務局長

本日、中野会長よりお話を伺いし、報告書のポイントを掴むことが出来ました。重要情報シートなどは、今後、業界団体が当局とともに議論しながら細部を詰めていくことになるかと思いますが、ファイナンシャル・アドバイザー協会としても、率先して議論に参加していきたいと思っています。本日は、有難うございました。



（左から水野事務局長、中野氏、中桐理事長）

※無断転用・編集禁止

2020年8月25日発行

【編集・発行】一般社団法人ファイナンシャル・アドバイザー協会事務局
〒107-0062 東京都港区南青山2丁目4-15 天翔ビルディング 401号室
メールアドレス info@faa.or.jp