

コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方

番号	コメント	金融庁の考え方
前文		
▼本原則の採用するアプローチについて		
1	<p>(1) 金融商品の販売等に関する法律第9条の「勧誘方針の策定」の時のように、掛け声だけの形式的なものにならぬよう、金融事業者、当局が強い決意を以てのぞむ必要がある。</p> <p>(2) プリンシプルベースでの対応における行政介入について、「金融事業者との対話」を進めていくとされるが、対話で以て金融行政を十分に機能させることができるかは疑問も残る。当局の役割、取組みもまた問われるところであるとする。</p> <p>(3) 「原則(案)」のプリンシプルベースだけではなく、「ルールベースのさらなる充実」も同時に必要である。</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則においては、平成28年12月22日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましく、そのためには、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効との提言があったことを踏まえ、プリンシプルベース・アプローチを採用していることをご理解ください。</p> <p>なお、金融庁として、ルールベース・アプローチを一切採用しないということではないことから、誤解が生じないよう「顧客本位の業務運営に関する原則」の「経緯及び背景」を修正いたします。</p>
2	<p>原則案ないし金融審報告は「金融事業者が自ら主体的に創意工夫を發揮し、ベストプラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましい」とした上で、「そのためにルールベースでの対応を重ねるのではなく、プリンシプルベースのアプローチが有効である」とする。</p> <p>理想論としてはあるいはそうであるかもしれないが、現実論として、かかる考え方で金融行政を律しきれるかについて疑念がある。</p> <p>① すなわち第1に、かかるアプローチで想起されるのは、金融商品の販売等に関する法律第9条の「勧誘方針の策定」である。すなわち金融商品の販売等に関する法律は平成12年に制定され、13年から施行されているが、その第9条は、金融商品販売業者にあらかじめ勧誘方針を策定し、公表することを求め、勧誘方針では勧誘の対象となる者の知識、経験、財産状況及び契約する目的に照らし配慮すべき事項、勧誘の方法及び時間帯に関し配慮すべき事項等勧誘の適正の確保に関する事項を盛り込むものとされた。</p> <p>しかし、金融事業者が策定し、公表した勧誘方針は現実には金融商品の販売等に関する法律第9条の文言をなぞるだけの形式的なものに止まり、勧誘方針の策定・公表は掛け声だけのものとなった苦い経験がある。金融事業者の自主的判断に委ねる</p>	

	<p>アプローチは常にかかる危険を内包するものであるだけに、同じ轍を踏まぬようにする必要がある。</p> <p>② 第2に、かかるアプローチをとる根拠として、金融事業者が自ら主体的に創意工夫を発揮し、ベストプラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましいとされるが、果たして、より良い取組みを行う金融事業者を選択することが顧客において可能かの疑問がある。金融事業者の策定する（顧客本位の業務運営に関する）原則は各社のホームページで公表されるであろうが、顧客がホームページでの記載から金融事業者の優劣を適切に判断できるとは考えにくい。</p> <p>③ 第3に、プリンシプルベースでの対応において、行政がどのような場合にどのような形で介入していくのかが「原則（案）」からは必ずしも明確ではない。金融審報告では金融事業者との対話を進めていくとされているが、行政と金融事業者との対話とは具体的にどのようなことを意味するのかは明確ではなく、また対話で以て金融行政を十分に機能させることができるかについては疑問も残る。金融庁当局の役割、取組みもまた問われるところである。</p> <p>④ 第4に、「原則(案)」で「プリンシプル」とされている事項においても本来は「ルール」とされるべき事項(例えば重要情報の提供等)も含まれているように思われる。</p> <p>「原則（案）」は、ルールベースは最低基準による形式的・画一的な対応を助長してきたとするが、証券被害救済にあたってきた弁護士としてはそのような実感を持つことはなく、むしろルールベースのさらなる充実が必要な局面もあると考える。平成19年9月12日の金融庁「金融規制の質的向上：ルール準拠とプリンシプル準拠」でもルールベースが有効な分野があること、ルールベースとプリンシプルベースの2つの手法の組み合わせが有効であるとされており、「原則(案)」のプリンシプルベースだけではなく、ルールベースのさらなる充実も同時に必要であることは言うまでもない。</p>	
3	<p>プリンシプルベースのアプローチでは不十分であり、ルールベースのアプローチをとるべきである。</p> <p>(理由)</p> <p>1 顧客本位の業務運営に関する原則（案）（以下「本原則（案）」という）の各原則の内容は、投資者保護のため重要な事項であり、また、金融事業者により良い金融商品・サービスの提供を行わせることに資するため、賛同できる。</p>	

	<p>2 しかし、プリンシプルベースの本原則（案）では、各原則の採否や具体化が金融事業者の自主性に委ねられており、本原則（案）を採用しないことによる制裁はなく、金融庁による実効性のある監督は困難ではないかとの疑念が強い。平成 12 年の金融商品の販売等に関する法律制定時には、同法第 9 条で勧誘方針の策定及び公表が求められたが、結局、金融事業者が策定公表した勧誘方針は同法第 9 条の文言をなぞるだけの形式的なものに止まってしまっており、本原則（案）においても同様に、金融事業者による形式的な対応で終わってしまうのではないかという危惧がある。</p> <p>3 また、本原則（案）のうち、原則 5（重要な情報の分かりやすい提供）や原則 6（顧客にふさわしいサービスの提供）の注記の多くは、現行のルールベースの下でも、金融商品取引法の規定の解釈ないし信義則上の義務の内容（適合性原則、説明義務）として既に認められているものである。これらをプリンシプルとして列挙することは、投資家保護を後退させかねず、問題である。</p> <p>4 本原則（案）の多く、特に原則 4 ないし 6 はプリンシプルベースのアプローチよりルールベースのアプローチに親しむものであり、金融事業者に顧客本位の業務運営を実現させるためには、ルールベースのアプローチをとるべきである。</p>	
4	<p>今回、金融庁が顧客本位の業務運営を実現することができるよう、7つの原則として、①「顧客本位の業務運営に係る方針の策定・公表等」、②「顧客の最善の利益の追求」、③「利益相反の適切な管理」、④「手数料の明確化」、⑤「重要な情報の分かりやすい提供」、⑥「顧客にふさわしいサービスの提供」、⑦「従業員に対する適切な動機づけの枠組み」を提示しており、それ自体は賛成である。</p> <p>しかし、近年の相談では、「くりっく株 365」（取引所株価指数証拠金取引）を投資未経験者に勧誘し、両建や頻繁売買を勧誘する被害事例があり、この種の相談が増加している。取引所証拠金取引であるために、不招請勧誘禁止規制が及ばないものの、適合性原則に則った勧誘といえるか、甚だ疑問である。</p> <p>また、顧客の無知無慮に乗じて、頻繁な売買を勧誘することは、②「顧客の最善の利益の追求」、③「利益相反の適切な管理」にも反するものである。</p> <p>上記諸原則は、顧客のために取引を行う証券会社としては当然の原則であって、これが手数料稼ぎのための過当・頻繁な売買勧誘であった場合に、単なる商道徳違反ではすまない。現実の被害実態からは、顧客本位の業務運営に関する原則にとどまるのではなく、明確なルールに昇華されるべきである。</p> <p>また、投資信託の被害相談をうけると、分配型投資信託や通貨選択型の投資信託が勧誘される事例をよくみかける。これらの投資信託は、利息のように勘違いして購入する投資家が後を絶たず、あるいはリスクが高いことを誤解して購入する投資家がいる。手数料の</p>	

	<p>明確化は、投資信託ではある程度明示されているが、現実の勧誘は高い手数料の投資信託、リスクの高い投資信託が勧誘される事例が多い。顧客の年齢、投資意向、資産状態に配慮した勧誘となっていないことが、ままみられる。</p> <p>したがって、金融商品取引業者の自主的な取組みである、顧客本位の業務運営の原則を定めるのみでなく、金融商品取引法の顧客保護ルールの充実、ルール違反に対する行政処分の厳格な執行、金融取引業者の実効的な検査・監督があわせて必要であると思料します。</p>	
5	<p>原則（案）を取り纏める過程で明らかにされた、金融庁の問題意識と目指している方向性については、高く評価したい。</p> <p>しかし、そのためにとられるプリンシプルベースのアプローチの手法は、いわば第一歩として位置付けられるべきものであり、審議過程で出された諸課題について引き続き検討し、ルール化すべきものについては速やかに法整備を行うべきである。</p> <p>以下、重要と考える点について指摘する。</p> <p>フィデューシャリー・デューティーの位置付の明確化</p> <p>（1）契約関係と信認関係</p> <p>原理的には、契約関係と信認関係には両立しない点がある。契約関係は、対等当事者間において自己の最大利益の獲得を目指す関係である。金融取引の場合、金融業者と顧客の情報格差・交渉力格差が認められ、説明義務や適合性原則を始めとする修正がなされている面があるものの、基本的には契約関係であることに変わりはない（審議の過程においても、「金融機関が利益を求めて行動するというのもある意味では当然であり、ある意味では株主から見れば、金融機関が利益を極大にしていくことが期待されている」という点が指摘されている。WG第3回議事録）。</p> <p>これに対して、フィデューシャリー・デューティーの場合は信認関係の場面であり、一方が相手方の利益のために行動しなければならず、自己の利益を追求することは許されない。典型的な場面である医師と患者の関係を考えれば、これは当然のこととして広く受け入れられているものである。</p> <p>問題は、契約関係が妥当する場面でありながら、信認関係があるかのようなアナウンスが行われるということである。これは、消費者、特に高齢消費者にとっては誤解しやすい状況である。つまり、フィデューシャリー・デューティー宣言が広く浸透した結果、金融機関に対する信頼を強くもった顧客が取引を行ったところ、何らかの理由で苦情紛争の解決場面に至ると、今度は「フィデューシャリー・デューティーはルールではなくプリンシプルベースのアプローチにすぎない」とされ、契約関係に基づく紛争解決により自己責任を求められることになる。しかしこうした事態は、金融に対して深い不信を招くことになりかねない。</p>	

	<p>(2) 信認関係の範囲の設定</p> <p>契約関係と信認関係に両立しえない点があるため、信認関係が生じるのはどういう場面かという点が重要な論点となっている。</p> <p>この点、フィデューシャリー・デューティーを宣言しながら、それが法的には意味をもたないものであるということは、顧客にとっては紛らわしいことである。宣言を信頼して取引関係に入る以上、信認関係があるとするルールを採用することが検討されてよい。</p> <p>他方、余計な時間とコストはかけたくない故、契約関係で十分であるという顧客も多いと考えられる。そういう場合にまで、フィデューシャリー・デューティーを課す意味はない。それ故、別の考え方としては、金融業者がある商品を積極的に推奨ないし勧誘する場においては、顧客が自己責任で取引することを選択した場合は除き、信認関係に入るという構成も考えられる。</p> <p>いずれにしても、フィデューシャリー・デューティーが誇大なイメージで顧客に浸透することは混乱のもとであり、信認関係の範囲を限定したうえで、フィデューシャリー・デューティーをルールとして明確化する必要があると考える。</p>	
6	<p>今般の諸原則は、重要なものを多く含み、このような形であっても示されることには、大きな意義があるものと思います。しかし、かつての勧誘方針の策定、のように、実質的な意味を持ち得なかったことがあることを踏まえて、路上喫煙防止のスローガンではありませんが、「マナーからルールへ、そしてマナーへ」のように、やはり、適時に「ルール」へ昇華させることを念頭に置かなければ、「マナー」としての実効性をも持ち得ないことにもなるのではないか。そのためには、「原理」を何らかの形で具体化して列挙するなどして、「抽象的なルール」に墮ちることを防ぐ手当が必要なのではないかと考える。また、「隠された手数料」の問題は、様々な金融商品で、まさに、今、広く議論されているところである。商品や他のサービスと異なり、顧客の側にとって（金融業者もそうでしょうが）利益を得る、という目的のみによって行われる契約類型において、その目的達成の可否・程度等を判断するに不可欠の「コスト」が暗闇にあったままでは、我が国の対リテールの金融取引秩序は、健全さを備えないままになってしまうのではないかと考える。そのような観点から、必要な事柄については、「マナー」にしておくことを否定はしませんが、重ねて、「ルール」ともすることが必要だと考える。</p>	
7	被害を直視してルール化すべき。	

8	<p>べき論ではなく 義務へ</p> <p>このような原則を今更、審議会が制定しなければならないほど日本の金融事業者は遅れているのが嘆かわしい。例えば、顧客と共に栄えるといった、顧客本位風の社是を掲げる金融事業者もあるがその実態は焼き畑営業と呼ばれる方法であった。つまり、各支店にノルマ設定、数年で営業担当をローテーション、その間に担当客に押し込み営業、不満がでれば異動。このような方法は廃れつつあると推測するが有効な防止策とするため、べき論ではなく罰則を含む義務とすべきである。</p>	
9	<p>原則をベスト・プラクティス型とする事そのものに反対である。原則はあくまでもミニマム・スタンダード型とし、対象と基準を明確にすべき（規制は最小限に留め、顧客サービスの向上は民間の競争に委ねるべき）である。</p> <p>原則をベスト・プラクティス型とすることで、裁量行政の横行や、原則の拡大解釈による過剰な規制対応を招き、結果として金融事業者のコスト増に繋がる。</p> <p>金融事業者は民間企業であるから、増加したコストは当然の帰結として顧客に転嫁されることとなり、顧客本位を目的とした原則が、むしろ顧客の利益を確実に損なう結果となる。（原則の効果は「不確実に」生じる顧客利益喪失の可能性を抑止するものであるのに対し、コスト増による顧客利益喪失は「確実に」生じる。今回の議論ではこのメリットとデメリットを比較した形跡を伺えない）</p> <p>望ましいとは考えないが、あくまでもベスト・プラクティス型に拘泥するのであれば、最低限、「顧客利益とコストの費用対効果を勘案し、顧客利益にとって適切なバランスをとった業務運営とする」という項目をベスト・プラクティスとして織り込むべきであろう。</p> <p>なお、本原則に強く影響を与えたとされる米国の受託者責任ルールは、トランプ大統領によって見直しが指示され、そのままの形では施行されない可能性が高まっている点（金融事業者の活動はグローバルに拡がっており、グローバルな規制と足並みを揃える必要性がある）も踏まえるべきである。</p>	
10	<p>これまで、ルールを作ることにより、かえってそれがミニマム・スタンダードになってしまい、これが金融事業者による形式的・画一的な対応を促してきた、ということについては、確かにそのような実態があると思われる。しかし、だからといって、ルールベースがだめだから、プリンシプルベースにすればよいということになるのだろうか。プリンシプルベースというのは、理想形であると思われるが、あまりに善意解釈に過ぎないか。過去に、金融行政においてルールを定めなければならないと強く言われてきたのは、金融機関に顧客本位といった土壌がなく、放置すれば顧客本位とは全く正反対の、自己優先の経営に走ってきたからではないか。</p> <p>プリンシプルを理解することは非常に重要であるが、プリンシプル・ルールを実効化する</p>	<p>貴重なご意見として承ります。本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しておりますが、当局としては、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくとともに、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>

	<p>ためには、各金融機関の方針（ないしルール）を公表し、それを周知させること、趣旨にそぐわないものに対しては何らかの行政措置をとること、ルールの実行状況を厳しく監視すること、など、方針の内容の適正化と実行性を持たせることがなければ意味がないと思われる。</p> <p>金融機関（のみならず会社）には、自社の収益状況に危機感を抱いたら、自己と相反する顧客の利益は切り捨ててもいいという考えのもとに経営を行う者が相当数いるということが現実のように思われる。</p>	
11	<p>本原則のプリンシプルベースのアプローチは、それ自体、重要なアプローチであるが、ルールベースの規律との関係を整理・明確化する必要がある（利益相反に関する規制、説明義務、適合性の原則等）。（なお、本原則によりルールベースの規律が緩められることはないことを、今少し明確化すべきである。）</p>	<p>本原則は、ミニマム・スタンダードを定める法令上の個別の規定を代替するものではなく、従って、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>
12	<p>そのルール（規則）はプリンシプル（原則）に基づいて策定されているのであるし、それは金融庁等の官僚が国民の意見も参考にしつつ考慮の上で行っているのであるから、ここでいきなり「ルールベース」ではなく「プリンシプルベース」などと打ち出されても、こちらとしては、「何を言っているのだ」という様な意識になってしまう。（いきなり「うっちゃり」でもしたいのであろうか。そうでなくてはこのような主張は出ないのではないかとと思われるのであるが。）</p> <p>確かに、趣旨・精神を自ら解釈するのは必要であると考えますが、だからといって規則から外れるという事にはならないはずであるし、そもそも通常、原則自体が規則の中に総則等として規定されるものになっているはずであると考えるのであるが、いかがか。</p> <p>どういう人間達がこの案を作ったのかは分からないが、どうも「法規・法による統治の行われる社会における当然の考え方」が出来ていない様に思われるので、当方としては非常に不安である。</p> <p>なお、当然の事であるが、「規則」より「顧客の最善の利益」を追求するなどという姿勢をよしとする事を流布する事は、容易に倫理崩壊を招くものであるので、慎まれない。金融機関が行える行為は、当然、法令（規則の代表例である）の範囲内であるのであり、金融庁はこれまでずっと法令の整備を行ってきたのであるから（適切な改正が多いと当方は見ている）、いきなりこれを投げ出してしまふ様な意見を提示しないでいただきたいものである。</p> <p>全世界的に「法による支配」の確立を行おうとする機運が高まる中、このような公文書を作成してくるのは、遺憾であると思われた。</p> <p>原則論、法趣旨の理解は重要であるが、それはルールベースの対応と矛盾するものではないのであるから、ルールベースのアプローチをプリンシプルベースのアプローチの下に</p>	

	置く様な本原則案は全面書き換えを行い、再度意見の募集を行ってほしい。	
13	一部原則を「実施しない理由」等を十分に説明するための方法や表現等は、顧客へのわかりやすさという観点を踏まえた、各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。	貴見のとおりです。
14	原則の一部を実施しない理由として、「人手不足、リソース不足から対応の優先順位が低い」、あるいは、「コストがかかりすぎる」という理由は許容されるのか。	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において理由についての評価を示すことは適当でないと考えます。顧客本位の業務運営という観点からご検討ください。
15	原則2～7に示されている内容の多くが、金融商品をリテール顧客に販売する局面を想定した内容となっていると思われる。適格機関投資家や金融機関を顧客とする投資助言業者の場合には、特に（注）の部分について、業務上当てはまらない内容のものが相当数ある。このような場合には、当社の業務には該当しないため実施しない旨を当該方針に記載することで足りると理解してよいか。	本原則を採択する金融事業者においては、原則1.に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表が求められ、その中に、原則2.～7.に示されている内容を実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められます。具体的な記載内容については、本原則の趣旨を踏まえて、各金融事業者においてご検討ください。
16	原則（案）に示される各原則や（注）のうち、当該金融事業者の業務内容に照らして直接は関係がないものがある場合（例えば資産管理専門信託銀行の場合、パッケージ商品の組成や販売に係る（注））、『方針』において敢えてその旨を記載（説明）する必要はないとの認識でよいか。 （理由）原則（案）の中では原則2～7に示される内容について「実施しない場合にはその理由や代替策を」盛り込むことが求められているが、例えば「該当する業務がないため」との形式的な記載（説明）は、顧客にとってのわかりやすさにおいて、特段の意味を持たないものであると考えられるため。	
17	「自らの状況等に照らして実施することが適切でない」と考える原則があれば、という部分は削除するのが適切と考える。 理由：一部の原則を実施しない理由は、「実施することが適切でない」以外にも想定される。例えば、複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等しない場合には、原則5.（注2）は「実施する必要がない」または「実施しようがない」のであって、適切か不適切かという問題ではない。また、原則全体の採択が強制ではない以上、個々の原則を実施しない場合についても、顧客に十分な説明ができるものであれば、幅広い理由が認められて然るべき。	ご指摘の事例についても、「自らの状況等に照らして実施することが適切でない」場合に含まれるものと考えます。
18	本原則の採用するアプローチにおいて、「実施することが適切でない」と考える原則があれば、それを実施しない理由等を十分に説明することが求められる」とあるが、この説明とは説明先はどこを指しているのか。また説明方法においてはどのようなものを想定して	（一点目について） 本原則を採択する金融事業者においては、原則1.に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公

	<p>いるのか。</p> <p>実施してもしなくても、公表しなさいということに受け取れるが、こちらの原則は、監督指針等と同様に「法令等」として理解するべきということか。</p>	<p>表が求められ、その中に、原則2.～7.に示されている内容を実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められます。</p> <p>(二点目について)</p> <p>本原則は、ミニマム・スタンダードを定める法令上の個別の規定を代替するものではありません。</p>
19	<p>原則の採否を明示しない場合において、そのことのみを理由として行政処分が行われることはないとの理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
20	<p>本原則の採択は任意のように読めますが、実際は監督権限を背景に事実上強制する不透明な形にならないか。採択が望ましいのであれば、コーポレートガバナンス・コードのように、正面から法令等でコンプライ・オア・エクスプレインを強制すべきではないか。</p>	<p>本原則は金融事業者の自発的な受入れを呼びかけていくものであり、採択を強制するものではありません。</p>
21	<p>本原則を採択し、顧客本位の業務運営に関する方針を策定する際、原則2～7に示されている内容を実施する場合には各(注)も含めてその対応方針を盛り込むことが求められていることから、各(注)は、本原則と同様に「コンプライ・オア・エクスプレイン」ベースである「コーポレートガバナンス・コード」における「補充原則」のように、各原則に対する補足的な説明というよりは各原則に付随する「原則」と解さざるを得ないと考えるが、どうか。</p>	<p>本原則では、各原則に付された(注)も含めてそれぞれの原則が構成されています。いずれにしても、本原則を採択する金融事業者においては、策定・公表する顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の中に、原則2.～7.に示されている内容を実施する場合には、原則に付されている(注)も含めてその対応方針を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められます。</p>
22	<p>20行目「原則1に従って・・・求められる」：原則1に付されている(注)にも従うことが求められるべきと考える。(原則2等と同様に)</p>	<p>趣旨は貴見のとおりです。</p>
23	<p>顧客本位の業務運営に関する原則(案)(以下「本原則案」といいます。)記載の「本原則の目的」、金融審議会での議論、金融審議会市場WG報告などを見ると、本原則案は金融事業者に対してベスト・プラクティスを目指す上で有用と考えられる原則を定めたものであると位置づけられると考える。</p> <p>この点、本原則案の各原則について「すべきである。」との文言があるが、これらの内容は金融事業者に対して、金融商品取引法等の業法上の法的義務を課すものではないとの理解でよいか(金融商品取引法第36条、第40条第1号などに基づく義務や行為規制などの既存の規制をそのまま具体化したものではなく、あくまでもベスト・プラクティスを目指す上で有用と考えられる原則を示したものであるとの理解でよいか。)</p>	<p>貴見のとおりです。</p>

24	<p>本原則を採択した金融事業者は、自らのウェブサイト等で所要の事項について公表することを要するが、当該公表を行ったウェブサイトのアドレス等を金融庁に通知する必要はないとの理解でよいか。仮に、本原則を採択した金融事業者について金融庁等が一覧性のある形（リストという。）で公表を行うこととする場合、あたかも当該リストに掲載された金融事業者のみが優良であるとの誤解を与えることのないよう配慮してほしい。</p>	<p>金融事業者の取組の「見える化」を推進するため、金融事業者による本原則への対応状況を金融庁ウェブサイトにおいて公表します。具体的には、取組方針を策定した金融事業者の名称と各事業者の取組方針の URL（存在する場合）を公表する予定ですが、ご指摘の点については留意します。</p>
<p>▼本原則の対象について</p>		
25	<p>あえて定義付ければ「顧客本位の業務運営」を目指す者は全て「金融事業者」とであると解釈すればよいか。その場合、規模の大小を問わず例えば「保険代理店」も金融事業者という位置付けになると理解してよいか。</p>	<p>本原則では、「金融事業者」という用語を特に定義しておらず、顧客本位の業務運営を目指す金融事業者において幅広く採択されることを期待しており、ご指摘の保険代理店が排除されるものではありません。</p>
26	<p>本原則の対象の項では、金融事業者という用語を定義していないとして本原則が金融事業者に幅広く採択されることを期待するとする一方、経緯及び背景では金融商品の販売、助言、商品開発、資産管理、運用等を行う全ての金融機関等としている。</p> <p>これらの文面からは、金融機関が提供する多様なサービスのうち特に資産運用関連の商品・サービスを主な対象と想定しているものと考えられるが、そのような理解でよいか。具体的には例えば預貯金の受信業務、貸付・割引など信用業務、送金など決済業務、有価証券の売買執行などは本原則の直接の対象ではないと解釈するが、一方では確定拠出年金の運営管理機関などは対象となると解釈することが妥当か。</p> <p>仮に資産運用関連に限らず対象業務の範囲を広く解釈すると、かえって本原則の意図があいまいになり、単なる精神規定となり実効性が弱まるのではないかと懸念される。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うとの観点から適切に判断されるべきものと考えます。</p>
27	<p>本原則は「金融事業者」に適用されるどころ、「顧客本位の業務運営を目指す」金融商品取引業者（以下、本コメントにおいて「金事業者」という。）の業務範囲は幅広く多様である。そこで、本原則は、金事業者の業務全般に及ぶかどうかの問題となるが、本原則の趣旨に鑑みて、金融商品取引業及び付随業務の範疇で、「金融商品の販売、助言、商品開発、資産管理、運用等を行う」場合において、「インベストメント・チェーン」として位置付けられるときに初めて適用されると解するがどうか。</p> <p>こうした理解に立つとき、本原則は、「届出業務」や「承認業務」については適用されず、また、有価証券の売買の委託の取次ぎについては、当該業務の性質上およそ「最終受益者である顧客を念頭に置く」ことはできず、適用されないと解するがどうか。</p>	<p>金融事業者の対象範囲については定義を定めないことが望ましいと考えております。本原則を見て自らが関係あると考えた金融事業者に幅広く採択されることを期待します。</p>

28	<p>本原則の背景にあるフィデューシャリー・デューティーは、基本的には、「忠実義務」、「善管注意義務」及び「分別管理義務」により構成されるところ、本原則は、法令上これらが課されていない業務、即ち、投資運用業、投資助言・代理業及び有価証券等管理業務以外の業務についても幅広く適用していく姿勢が望ましいとされていると解される。</p> <p>しかし、本原則は、金融事業者と「顧客」（「最終受益者としての顧客」を含む。以下、本コメントにおいて同じ。）との間において、どのような関係を有する場合に適用されるのか不明である。本原則が適用されるためには、金融事業者と顧客との間にどのような関係があることが必要か。信認義務がない場合や法律関係又は契約関係がない場合にも適用されるのか明らかにされたい。</p>	<p>本原則は、適用されるための要件を定めるものではありません。インベストメント・チェーンにおけるすべての金融事業者において、幅広く採択されることを期待します。</p>
29	<p>本原則における顧客は、原則として、金融商品取引業者等を含まず、いわゆる「業者間売買」（例えば、金融商品取引法施行令第1条の7の3第6号に規定する取引等）において、顧客との利益相反や情報の非対称性等がない場合には、適用されないと解するがどうか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うとの観点から適切に判断されるべきものと考えます。なお、本原則を採択する金融事業者においては、原則1.に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表が求められ、その中に、原則2.～7.に示されている内容を実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められることにご留意ください。</p>
30	<p>金融事業者間で対等な関係で取引を行う場合（例：銀行・証券会社のリスクを管理するトレーダーの間で行われるような取引、証券会社間のいわゆるブローカー取引等）には、顧客というよりは競争相手であると考えられるところ、顧客本位の業務運営の対象外であるとするが、そのような理解でよいか。</p>	
31	<p>本原則案は、金融事業者が行う本業（例えば、銀行の固有業務、金融商品取引業者の金融商品取引業）にのみ適用され、他の業務（銀行の付随業務、金融商品取引業者（第一種金融商品取引業又は投資運用業を行う者）の付随業務、届出業務）には適用されないとの理解でよいか。</p>	
32	<p>本原則案は、金融事業者が行う取引一般に適用されるとの理解でよいか。</p> <p>例えば、特定投資家や適格機関投資家を相手方とするような場合や短期間内に同一又は同種の内容の取引を行ったことがある場合など契約締結前交付書面の作成交付義務などの行為規制が免除される場合（金融商品取引法第37条の3第1項但書等）においても適用されるとの理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。なお、ご指摘のような場合に、金融事業者の判断に基づいて、本原則を踏まえた対応がなされることを排除するものではありません。</p>
33	<p>顧客本位というのは、顧客の申出があればすべてそれに従うということではなく、業者はその専門的見地及び経験に基づき合理的な指導が求められる。これは長期的な取引、たとえば証拠金取引において、当初の説明だけでなく、取引継続中の指導助言のあり方という問題である。この点についても顧客本位の業務運営の対象として明示すべきである。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えますが、ご指摘のような対応を排除するものではありません。</p>

▼その他

34 平成 29 年 1 月 19 日、『顧客本位の業務運営に関する原則』（案）が公表された。NISA や確定拠出年金等で、一般消費者の市場への参加拡大が予想される折、時宜を得た取組みと思われる。規制手法の転換点にもなる可能性を含んだ今回の原則案に関し、以下のような意見を持っている。

＜意見＞

1. 経緯及び背景：「販売・助言」、のみならず「商品開発」も列挙されているのは、新たな視点であり、高く評価でき、この点が、本原則案の一番重要な点だと思う。

2. 原則 3. 【利益相反の適切な管理】：（注）で、委託手数料等の支払いを受ける場合、同一グループの商品の販売・推奨を行う場合・・・等、具体的な項目をあげている点は高く評価できる。

3. 原則 4. 【手数料等の明確化】：これまであいまいで、分かりにくかった手数料に関して、サービスの対価ごとに項目に分けて詳細に開示することが明記されている点は高く評価できる。特に保険分野等、まだ手数料開示が途上にある金融事業者がどう方針を策定・公表するか、あるいは実施しない場合の理由や代替策を示すかをよくフォローし次の政策につなげてほしい。

4. 原則 5. 【重要な情報のわかりやすい提供】：（注 2）で、パッケージ商品に関し、個別に買う場合とパッケージで買う場合のメリット・デメリット等の比較が可能であるような情報を提供すべきことが明記されていることは、新たな視点であり、高く評価できる。手数料に関してはこの差異を特に数字で示して厳密に説明するよう注意を促すことが必要である。

5. 原則 6. 【顧客にふさわしいサービスの提供】：「組成」が「販売・推奨」とツインピークの一峰として掲げられているのは、非常にエポック・メイキングであり高く評価できる。しかし、本原則全体を通して眺めると、インベストメント・チェーンの中の「販売・勧誘」に関わる原則に重点が偏っているように感じられる。インベストメント・チェーンのもう一峰である「組成」に関しても、「販売・勧誘」と等しい重点を置いて原則を策定すべきではないか。このままでは、組成金融事業者が方針を策定・公表する際の目安にはなりえない。本原則 6（注 2）で、「組成」に関わる原則を具体化し、詳説することを望みたい。（あるいは、別の原則（例えば、原則 7）として独立させる方がいいかもしれない。）その際、一歩先を行く EU の試みが一つの参考になる。

（参考）EU は、2013 年に製造者が守るべき製品ガバナンスの 8 つのプリンシプルを公表した。（添付資料参照）8 つのプリンシプルには、①製品の製造・監視に関わるガバナ

（一点目から四点目について）
貴重なご意見として承ります。

（五点目及び七点目について）
ご指摘のとおり、金融商品の組成段階から顧客本位の業務運営を実現することは重要であると考えており、本原則において、①「金融事業者」という用語を特に定義せず、金融商品の組成を行う者も含め幅広く本原則を採択し得ることとしているほか、②MiFID II など海外の最新動向も踏まえ、原則 6. に（注 2）を設け、金融商品を組成する事業者に、販売対象として想定する顧客属性を特定し、それに沿った販売が行われるよう留意することを求めています。

より詳細な業務運営のあり方については、本原則を踏まえた金融商品の組成段階における顧客本位の業務運営の定着状況のモニタリング等を通じて継続的に金融事業者等との対話を行って参りたいと考えています。

（六点目について）
金融商品を販売する金融事業者には、原則 3. により利益相反を適切に管理することが求められ、原則 6. により顧客にふさわしい金融商品・サービスの販売・推奨等が求められるほか、原則 5. の（注 1）により顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの選定理由について、顧客のニーズ・意向を踏まえたものであると判断する理由を含めて顧客に分かりやすく説明することが求められることから、ご指摘の趣旨は含まれているものと考えます。

いずれにしても、本原則を踏まえて顧客本位の業務運営が定着していくことが重要だと考えており、金融庁としても適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスを目指して金融事業者と対話していくとともに、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要

<p>ス・プロセスを構築、実施、見直しすべきこと、②取締役会の責任、③ターゲット市場を特定、分析し、その市場に見合っていることを担保すべきこと、④起こりうるシナリオの中で製品がどうワークするかを検証するため製品テストを行うべきこと、⑤チャージや特性が透明であること、⑥製品にふさわしいディストリビューション・チャンネルを選択すべきこと、⑦定期的に製品の見直しを行うべきこと、⑧被害が生じ、また予想される場合、適切な行動をとるべきこと等が定められている。プリンシプルを策定することで、製造者の自覚を高め、次のルール化への体制整備を促し、あわせて、金融商品製造者の責任に関する一般の関心を高めることを目指したのだと思う。事実、2014年EU金融インストゥルメント指令（MiFIDⅡ）には、史上初めて、製品ガバナンスが成文化され、2016年4月16日には、MiFIDⅡの規定をさらに詳細にルール化した細則も公表され、2018年1月3日から、適用されることになっており、加盟国は、現在、国内法への移管の準備を進めている。なお、EUは、製品規則に関して、事業者による製品ガバナンスと併せて、その実効性を担保するための当局による製品介入をも取り入れている。</p> <p>6. その他新設すべき原則—商品の選択販売・推奨する金融事業者が、販売・推奨する対象商品等を選択する際の責任を取り込むことが必要ではないか。いくつか具体的な例を挙げると（MiFIDⅡ関連資料も参考にした）、商品等を選択する場合、組成に利益相反がないかどうかを検証すること、ターゲット市場の特徴、目的、ニーズに適合しているかどうかの評価・分析を行うこと、適合しない顧客のグループを特定すること……等である。</p> <p>7. 今回『顧客本位の業務運営に関する原則（案）』が出され、その中に「商品開発」「組成に携わる金融事業者」が取り込まれたことは極めて高く評価できる。ただし、本原則が「販売・勧誘」に偏っていることは否めない。問題のある製品が市場に出ないことが、何よりも重要なことであり、金融製品等の製造者に関わる規律の部分の見直しを強く望みたい。過去の被害実態の分析、反省に鑑み、「販売・勧誘」の規制から「組成」の規制へと、規制手法の転換を目指すグローバルな動きが加速している。洗練されていない消費者を積極的に市場に呼び込もうとしている今、日本はグローバルな動きの例外的な存在ではあってはならない。もうかなり昔のことだが、英FSA（現FCA）のターナー議長の発言を引用し、まとめて代えたい：これまでのFSAの規制のアプローチは、販売プロセスが公正で、ディスクロージャーが透明であれば消費者保護は達成できるというものであった。しかし、このアプローチは深刻な消費者被害を阻止する有効なアプローチではなかった。われわれは新しい規制のアプローチを採用しようとしている。それは金融商品を生設計するといふごく初期の時点で、商品そのものに介入・規制するというアプローチである。</p>	<p>があると考えます。</p>	<p>があると考えます。</p>
35	今回の「原則」は、金融庁が2007年に公表した「金融サービス業におけるプリンシプル」	平成20年に公表したプリンシプルは、金融サービス業のプ

	<p>ル」とはどのような関係にあるのか。同じようなアプローチに立ちながら、「原則」と「プリンシプル」という表記（表現）の違いの理由や、今回の原則が「プリンシプル」に含まれているのかが、明らかではない。</p> <p>似たような原則（プリンシプル）が色々と乱立するのは金融業の混乱をもたらすのではないか。</p>	<p>リンシプルとして、対顧客関係のみならず、財務の健全性や反社会的勢力との関係遮断等も盛り込んだ、より一般的な内容となっています。</p> <p>本原則は、顧客本位の業務運営という部分に焦点を当て、OECDの「金融消費者保護に関するハイレベル原則」など、最近の国際的な議論も踏まえた上で、手数料等の明確化や適切な動機づけのための報酬体系等を盛り込むなど、より掘り下げたものとなっています。</p>
36	<p>金融庁が平成 20 年 4 月 18 日に公表した「金融サービス業におけるプリンシプル」等の別紙 2「金融上の行政処分について」では、『金融機関が、行政当局と共有されたプリンシプルに基づき、自主的な対応を的確に行っている場合は、軽減事由として考慮するものとする。』との記述がある（下記 URL 参照）</p> <p>http://www.fsa.go.jp/news/19/20080418-2.html http://www.fsa.go.jp/news/19/20080418-2/03.pdf</p> <p>本原則案が定める原則（プリンシプル）についても上記記述そのもの又は上記記述と同様の趣旨が妥当し、金融事業者が本原則案の各原則（プリンシプル）に沿った業務運営を行っていた場合には、行政処分の判断に当たり軽減事由として考慮されるとの理解でよいのか。</p>	<p>金融事業者において本原則に沿った業務運営が行われていることのみで、行政処分の判断にあたっての軽減事由として考慮されるものではありません。</p> <p>他方、「金融上の行政処分について」で明らかにしているとおり、一般的な行政処分の判断において、行政による対応に先行して、金融機関自身が、自主的に利用者保護のために所要の対応に取り組んでいる場合、特に、行政当局と共有されたプリンシプル（平成 20 年公表）に基づき、自主的な対応を的確に行っている場合は、軽減事由として考慮されます。</p>
37	<p>『金融審議会 市場ワーキング・グループ報告～国民の安定的な資産形成に向けた取組みと市場・取引所を巡る制度整備について～』では、顧客本位の業務運営を確立・定着させていくための方策として、「(略) また、有識者等で構成される第三者的な主体が、例えば民間における自発的な取組みとして形成され、金融事業者全般あるいは各金融事業者の取組方針や取組状況を顧客の立場から評価し、評価結果を公表するといったメカニズムが存在すれば、顧客が金融事業者を選別する上で参考になると考えられる。」との提言がなされている (P.6)。</p> <p>上記提言は顧客に資することを目的とした方策と思われるが、例えば金融事業者が他の金融事業者のベスト・プラクティスを参考にできるような仕組み等、金融事業者が原則(案)を踏まえた取組みを進める一助となるような方策についても検討いただきたい。</p>	<p>平成 28 年 12 月 22 日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において提言されている、第三者的な主体による金融事業者の取組方針等の評価は、あくまでも民間主導で行われることが想定されています。</p>
38	<p>「顧客本位の業務運営に関する原則」が徹底すれば大きな成果になる。しかし、金融機関ごとにはばらつきが大きくなる懸念もある。公表を通じて検証・評価をし、レベルアップを図ってもらいたい。</p>	<p>平成 28 年 12 月 22 日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において提言されているとおり、第三者的な主体による金融事業者の取組方針等の評価が行われることが望まれます。</p>

39	1 ページの 9 行目「以下」： 2 ページの 2 行目「以下、」との文言の統一を図るべき。 (「、」の有無)	ご指摘を踏まえ、表現を修正いたします。
40	本原則を多数の金融機関が採択することで、金融業界や個人投資家の資産形成に大きな影響を及ぼし、想定と異なる政策効果が表れた場合、金融庁としても政策効果の把握を行い、必要に応じて見直し等を行うという理解でよいか。	本原則については、金融事業者の取組状況や、本原則を取り巻く環境の変化を踏まえ、必要に応じ見直しの検討を行うものとしております。
41	<p>1. 「顧客本位の業務運営に関する原則（案）」内「経緯及び背景」が引用した金融審議会市場ワーキング・グループの提言に「当局において、顧客本位の業務運営に関する原則を策定し、金融事業者を受入れを呼びかけ、金融事業者が、原則を踏まえて何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うよう促していくことが適当」とあるが、「金融事業者を受入れを呼びかけ」とは「本原則の対象」の項でいう「顧客本位の業務運営を目指す金融事業者において幅広く採択されることを期待する。」の部分の言っているのか。もしくは、別の方法により行っているのか、または行うことを予定しているのか。</p> <p>2. 例えば一般社団法人生命保険協会の「行動規範」は「生命保険会社各社およびその役職員は、本行動規範を遵守するとともに、経営者自らが率先垂範し、すべての役職員の業務遂行にあたっては遵守されるよう努め、企業倫理を徹底することとする。」と会員各社の統一的な規範として位置づけられている。一方、先に引用した提言内には「横並びに陥ることなく」とある。これは今回の「顧客本位の業務運営に関する原則」の採択にあたっては、業界団体が（例えば「生命保険協会」が）方針や標準的な指針を示すことは望ましくないと考えていることを意図しているかと理解すべきか。</p> <p>3. 保険業界では保険会社が保険募集業務を保険代理店に委託している形態を採っていることが多いが、仮に委託元である保険会社が「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択した場合、その効果は当然に委託先である保険代理店の保険募集活動にまで及ぶと理解すべきか。また、そのような場合、委託先である保険代理店においても、委託元の保険会社が採択した原則と齟齬が生じないことに留意しつつ自ら原則を採択することが望ましいか、もしくは、委託元である保険会社が採択した原則の内容とその遵守を組織内に徹底すれば足りると考えてよいか。</p>	<p>(一点目について) 様々な形で金融事業者の受入れを呼びかけています。</p> <p>(二点目について) 本原則は各金融事業者が主体的に創意工夫を発揮することを求めるものであり、指針等の内容によるものの、金融事業者の対応を示すような業界団体が指針等を設けることは必ずしもその趣旨には合わないものと考えます。</p> <p>(三点目について) ある金融事業者が顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を定めることで、当然に当該金融事業者の委託先にまでその効果が及ぶとは考えられません。ある金融事業者が、その委託先の業務も含めて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を定めることも考えられますし、個々の委託先がそれぞれ顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を定めることも考えられます。</p>
原則 1		
42	(注) に「顧客本位の業務運営に関する方針」とあるが、見出しでは「顧客本位の業務運営に係る方針」である。	ご指摘を踏まえ、原則 1. のタイトルを「顧客本位の業務運営に関する方針の策定・公表等」に修正いたします。
43	顧客本位の業務運営を実現するための方針は、いつまでに策定しなければならないのか。	取組方針の策定期間に特定の期限を設けることは予定しておりません。

44	各金融事業者において「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択する旨の表明や方針の公表を行う時期については、準備状況等を踏まえた各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。	貴見のとおりです。
45	定期的な公表とは、どの程度の頻度を想定されているのか。また、定期的な見直しについては、どうか。公表方法は各社が判断してよいか。	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当ではありませんが、原則1.に基づき取組状況の定期的な公表の頻度については、本原則の趣旨を踏まえれば、少なくとも年に1度は行うことが適当と考えられます。また、方針の見直しについては、少なくとも定期的な公表を行う際に見直しの検討を行うことが適当と考えられます。
46	「策定・公表する」と記載がありますが、公表とはどこに対しての公表を意図しているのか。またその方法とはどのようなものを想定されているのか。	顧客本位の業務運営を確立・定着させていくためには、顧客が、自らのニーズや課題解決に応じてくれる金融事業者を主体的に選択できるよう、金融事業者の行動や取組みの「見える化」を進めることが重要です。したがって、本原則を採択した金融事業者に求められる顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表は、基本的に顧客に向けて行われるべきものと考えられますが、その際、取引の直接の相手方としての顧客だけでなく、インベストメント・チェーンにおける最終受益者としての顧客をも念頭に置くべきであるとともに、現在の顧客のみならず潜在的な顧客も念頭に置くべきと考えられます。
47	本原則の採用するアプローチの具体的な取組みとして、 <ul style="list-style-type: none"> ・明確な方針を策定・公表した上で ・取組状況を定期的に公表するとともに、 ・当該方針を定期的に見直す とある。 これらへの対応として、金融機関のディスクロージャー冊子で公開することによって、「足りる」という理解でよいか。	本原則を採択する金融事業者においては、原則1.に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表が求められます。その具体的な公表方法については、ご指摘のような方法が排除されるわけではありませんが、いずれにしても本原則の趣旨を踏まえて、各金融事業者においてご検討ください。
48	各金融事業者が「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択する場合に策定・公表する方針については、必ずしも当該原則の順番どおりに策定することが求められているのではなく、顧客が各金融事業者の行動・取組みをより分かりやすく把握できるよう、例えば、	貴見のとおりです。

	<p>当該原則や（注）について適宜統合すること等も妨げられないとの理解でよいか。</p> <p>また、「顧客本位の業務運営に関する原則」に含まれていない事項であっても、各金融事業者が顧客本位の業務運営として重要であると自ら主体的に考えた事項がある場合には、それらの事項も追加した方針を策定・公表することは妨げられないとの理解でよいか。</p>	
49	<p>本邦グループ内に銀行や証券など金融事業者が複数ある場合、「顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針」も個別別に策定する必要があるのか。グループとして、一つの方針にまとめることは可能か。あるいは、それも含めて各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において企業グループにおける顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の具体的なあり方を示すことは適当でないと考えます。ご指摘のような対応が排除されるわけではありませんが、いずれにしても本原則を採択した金融事業者においては、本原則を踏まえて、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められます。</p>
50	<p>「顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針」（以下、『方針』）の形式については、例えば金融持株会社グループを想定した場合の以下の例のように、金融事業者の創意工夫による様々な形式が認められるとの認識でよいか。</p> <p>1. 顧客の分かりやすさに留意した上で、以下の3つ（全て公表）を合わせて『方針』とする。</p> <p>①「基本方針」：グループとして顧客本位の業務運営を実現するための理念や考え方を示したもの。</p> <p>②「機能別方針」：①の内容を踏まえたグループの機能別の方針を定めたもの。</p> <p>③「行動計画」：①及び②の内容を踏まえた具体的な施策。</p> <p>※①②は持株会社が、③はグループに属する金融事業者（以下、子会社等）が策定。なお、子会社等は、グループとの資本関係や提供する商品・サービス等を勘案した上で、①及び②のうち該当する項目を遵守するか否か判断する。</p> <p>2. 実効性に留意した上で、「行動計画」はその進捗状況を定期的に確認・見直し、①及び②については例えば原則（案）が見直された場合に、必要に応じて見直しを検討する。</p> <p>（理由）原則（案）の中では「・当該方針を定期的に見直す※」とされているところ、定期的な見直しを行うこと想定していない理念や考え方も『方針』に含めることができるのか、また、原則（案）に示されている各原則並びに注はその具体性が異なるところ、それらを網羅的に一つのものに纏めて記載・公表することのみを想定されているのかどうか、確認したいため。</p> <p>※P.2「本原則の採択するアプローチ」3パラグラフ 3ポツ目</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において企業グループにおける顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の具体的なあり方を示すことは適当でないと考えます。ご指摘のような対応が排除されるわけではありませんが、いずれにしても本原則を採択した金融事業者においては、本原則を踏まえて、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められます。</p>
51	<p>「顧客本位の業務運営に係る方針」の内容は、既存の投資勧誘方針（金融商品の販売等に関する法律第9条第1項）や利益相反管理方針（金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4第1項第3号）と一部重複するが、重複する部分については既存のものに説明を譲る等、既存のものとして公表することは差し支えないか。</p>	
52	<p>提供する金融商品・サービスによって方針が異なる場合、例えば、共通事項について方</p>	<p>貴見のとおりです。</p>

	針を示し、具体的な取組みは商品分類毎に策定するというようなことも含めて、各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。	
53	「金融商品」及び「サービス」の範囲や定義については、例えば、国民の安定的な資産形成を図るといった観点から判断する等、各金融事業者に委ねられているという理解でよいか。	貴見のとおりですが、原則5.のとおり、顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの選定理由も含め重要な情報が分かりやすく提供されることが望ましいと考えます。
54	本原則を採択する場合、金融商品・サービスには該当しないと考えられる商品やサービスを除外する形で方針を策定することは可能との理解でよいか。例えば、不動産信託受益権に対する助言と現物不動産に対する助言の両方を行っている金融事業者が、本原則を採択し顧客本位の業務運営に関し方針を策定する際、金融商品・サービスには該当しないと考えられる現物不動産への助言を除外することは可能との理解でよいか。	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。ご指摘のような対応が排除されるわけではありませんが、いずれにしても金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うとの観点から適切に判断されるべきものと考えます。
55	顧客本位の業務運営は投資運用会社にとって当然のことであり、すでに日常業務において行っていると考えられる。したがって方針を公表することは問題ないと思うが、「取組状況を定期的に公表する」ということは、日常業務の通常のプロセスを開示することになり、進捗状況といえるものはほとんどない業者も存在するのではないかと思われる。この場合に「取組状況」というものは、通常業務のプロセスを開示するだけでよいか。	本原則を採択した金融事業者は、顧客本位の業務運営を実現する観点から、各原則を踏まえて、現行の業務について予断を持つことなく見直すことが適当と考えます。
56	倫理コードや勧誘方針及び企業倫理の中で、業務を遂行する上での心構えや遵守事項を策定しており、各種手数料等も口座開設時に交付している。 顧客の意向と実情に沿うよう商品提供するよう努めているが、現状では不十分な部分があるか。	
57	「明確な方針を策定」としているが、方針は抽象的なものであってはならないと考える。 金融商品の販売等に関する法律第8条では、「勧誘方針の策定等」を求めているが、2001年（平成13年）、金融機関における「勧誘方針」の実態を消費者グループの一員として調査した。結果は各金融機関とも横並び的、かつ抽象的で評価のしようがなかった。当然、競争も起こらない。同様のことがないようにしていただきたい。 また、個人情報保護に関する法律に基づく個人情報の扱いについての同意のとり方も、利用範囲の提示が明確ではないという指摘があったことも付記しておきたい。	貴重なご意見として承ります。
58	今回のプリンシプルにおいて、各金融機関が策定・公表すべき方針、取組みの検証などに関して、例えばその記載レベル等につき、補足的な資料等を公表する計画はあるか。ビジネスモデルや対象顧客の違い等により、プリンシプルの影響度、要求度は異なり得るものと理解するが、業態がリテールか他の金融機関に金融商品の卸を行っているホールセールの金融機関かによる違いを含め、更に方向性ないしガイダンスを与えることは予定され	補足的な資料やガイダンス等の公表は現時点においては予定しておりません。 顧客本位の業務運営に関する取組方針を策定された金融事業者におかれましては、現行の社内規程等がその方針に見合ったものとなっているかご確認いただく必要があると考えます。

	ているか。また、各社方針の整備に伴い、社内規程、社内態勢の再検討、再整備等をも想定されているのか、についても確認したい。	
59	金融事業者は、顧客本位の業務運営を実現するための方針を策定公表するだけでなく、方針を具体的に実現していくための「制度整備」を確立するが求められるのであり、また方針がどのような形で実現されているかの「結果を常に実証的に検証」していくことである。取組状況の定期的公表及び方針の見直しにおいては、検証結果の公表、検証が重要となる。また方針策定・公表、取組状況の定期的公表、定期的見直しの全てが金融庁のモニタリングの対象に当然になる。	当局としても、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくことが重要であると考えており、いただいたご意見も踏まえて適切に対応して参ります。
60	顧客本位の業務運営の方針の策定にあたり、方針の形骸化を避けるため、取組みについて具体的に数値などを使用して公表すべきであると考え。ここでいう数値は、当社では家族契約率、契約更新率（継続率）等を使用している。具体的には、次のように原則の修正又は注への追記を要望する。 「金融事業者は、顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を策定・公表するとともに、当該方針に係る取組状況を具体的かつ定期的に公表すべきである。顧客満足度、顧客の意見への取組状況を、具体的に数値などを用いて公表することが望ましい。」	貴重なご意見として承りますが、本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えます。他方、本原則を採択した金融事業者には、ベスト・プラクティスを目指して、創意工夫を発揮することが求められることから、各金融事業者の判断で、ご指摘のように具体的な数値を用いて取組状況を公表することもあり得ると考えます。
61	各金融事業者の業務運営の内容が、顧客にわかりやすく可視化されることで、インベストメント・チェーンにおける最終受益者としての顧客が、提供されるサービスの内容を具体的に比較することが可能となる。結果として、投資信託を販売する金融事業者を例に取れば、低価格でシンプルなサービスの販売モデルや、高価格ながら高付加価値で利用者満足度の高い販売モデルなどが、それぞれの経営戦略に応じたビジネスモデルが登場することが期待され、さらにそのモデル内の各事業者が競争することで、顧客は更に質の高いサービスの享受が可能となる。 ただ、これが「公表すること」に重点を置き、概念、努力目標、精神規定に止まってはならず、方針に加えて、方針を実現するために具体的にやるべきこと（具体的サービスやサービス開発の工程、提供態勢等）やそれに対するKPIなども明示され、継続的にウォッチ（フォローアップ）していく仕組みが必要である。 そのために、公的セクター、民間の双方で優れた業務運営方針を抽出、表彰して他の事業者のベンチマークとすることも有効ではないかと提言する。	貴重なご意見として承ります。
62	本原則案原則 1. に基づき策定した方針に金融事業者が違反・抵触した場合であっても、直ちには金融商品取引法等の業法の違反になるものではないとの理解でよいか。	本原則を採択した金融事業者が、原則 1. に基づいて策定・公表した方針とは異なる対応をとっていたことをもって直ちに金融商品取引法等の違反となるものではありませんが、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。

原則 2

63	<p>「顧客の最善の利益」とあるが、最善の利益はお客さまにより異なるため、どのようなお客さまのニーズを踏まえて対応するかは、各社に委ねられているという理解でよいか。 (理由等) 顧客によりニーズは様々であり、例えば、丁寧に細かく説明して欲しいという顧客もいれば、忙しいので説明は省いて欲しいという顧客もいるため。</p>	<p>貴見のとおりですが、どのような対応が真に顧客の最善と利益となるかを各金融事業者においてご検討ください。</p>
64	<p>「顧客の最善の利益」の定義は、各業態・各社により異なり、また顧客が考える利益とも一致しないこともあると考えられる。よって当原則では、各社がそれぞれ考える「顧客にとっての最善の利益」の提供に向けた、各社の取組み方針を表明するものであることを確認したい。 (理由) 元本保証のない金融商品(例:投資信託)に関しては、短期的に「顧客が求める最善の利益」を提供できない可能性もある。金融事業者ができることは、各社の考える「最善の利益」提供に向けた努力であると考えます。</p>	<p>顧客本位の業務運営の観点から、顧客の考える利益と金融事業者が考える当該顧客の最善の利益が異なる場合には、その一致を目指すことが求められると考えます。 その上で、取組方針の策定に当たっては、各金融事業者が、主体的にかつ創意工夫を発揮して、原則2.~6.を踏まえた実効性のある内容となるようご検討いただきたいと考えます。</p>
65	<p>「顧客の最善の利益を図るべき」とあるが、金融商品によっては元本割れのリスクを内包するものも当然存在する。そのため、ここでいう「最善の利益」とは、商品販売時において、「顧客のニーズに最も合致した商品を提案する」との意味で捉えてよいか。</p>	<p>本原則を採択した金融事業者には、原則2.~6.を踏まえた適切な対応が求められると考えます。</p>
66	<p>「顧客の最善の利益を図る」とは、必ずしも経済的なリターンについてのみを指すのではなく、サービスに対する顧客満足度の向上を含め、総合的なベストプラクティスを目指すべきという理解でよいか。</p>	<p>顧客の最善の利益とは、必ずしも経済的な利益のみを意味するものではありませんが、いずれにしても本原則を採択した金融事業者には、原則2.~6.を踏まえ、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められます。</p>
67	<p>「顧客の最善の利益」との表現があるが、これは、結果としての利益ではなく、あくまで自己責任の原則のもと、顧客に対して誠実・公正に業務を行うことを謳うという趣旨と理解しているが、その理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において個別のケースに関し対応の適否を示すことは適当でないと考えますが、例えば、ある金融事業者が把握した顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを踏まえると、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスを取り扱っていない場合には、当該顧客に金融商品・サービスの提供を行わないことも、顧客の最善の利益を図る一つの方法と考えます。</p>
68	<p>「顧客の最善の利益を図る」とは、例えば、類似商品のAとBがあり、Aはパフォーマンスも良いが当社では取扱っていないが、Bは取扱いがある場合は、他社のAを推奨すべきか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において個別のケースに関し対応の適否を示すことは適当でないと考えますが、例えば、ある金融事業者が把握した顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを踏まえると、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスを取り扱っていない場合には、当該顧客に金融商品・サービスの提供を行わないことも、顧客の最善の利益を図る一つの方法と考えます。</p>
69	<p>「顧客の最善の利益を図るべき」とあるが、これは「金融事業者が適正な手数料を顧客から收受すること」を妨げるものではないという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりですが、適正な手数料の水準について、顧客本位の業務運営の観点から各金融事業者においてご検討くださ</p>

		い。
70	「金融事業者は、高度の専門性と職業倫理を保持し、顧客に対して誠実・公正に業務を行い、顧客の最善の利益を図るべきである。」との文言があるが、これは金商業者等に対して適用のある金融商品取引法第36条に基づく誠実・公正義務とは異なるものである(法的義務ではない)との理解でよいか。	本原則をもって金融事業者に直接新たな法的義務を課すものではありません。一方で、本原則の策定により、金融商品取引法等に基づき各種の金融事業者に課されている法的な義務が免除されるわけでもないことにはご注意ください。
71	「金融事業者は、こうした業務運営が企業文化として定着するよう努めるべきである。」との文言がある。7つの原則において「努めるべきである」との文言が使用されているのは原則2.後段のみだが、「べきである」と「努めるべきである」との文言についてどのような違いがあるのか。	ご指摘の「企業文化としての定着」は、顧客本位の業務運営を実現するに当たっての基本姿勢に関する面があるとも考えられることから、「努めるべきである」という表現を用いています。
72	国民の安定的な資産形成のために、金融事業者が自ら主体的に創意工夫を發揮し、ベストプラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましいとの考え方は、産業で働く者の立場のみならず消費者側の立場からも賛同できる。各金融事業者において、このメカニズムが持続的に実現できるよう、労働組合としても寄与していきたいと考えている。その際、「横ならびに陥らない」「競い合う」といっても、その目的は、金融事業者間に違いを作ることではなく、より良い商品・サービスを提供し顧客の最善の利益につなげるべく、常に最良の取組みを模索していくことにありと理解している。この観点からは、多くの顧客に共通するニーズに対応すべく類似の商品・サービスを提供することや、顧客にとっての商品・サービスの比較可能性を高めるべく共通のツール・方法で説明することなど、法令に抵触しない限り、顧客の利益のために意図して類似・共通する取組みを新たに作り出すことが、最良の選択肢にもなり得るとの認識でよいか。	本原則を採択した金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合うことが望ましいと考えます。ベスト・プラクティスを追求した結果、類似の取組が行われることは有り得ますが、絶えず創意工夫が競われることが望ましいと考えます。
73	顧客本位の商品開発を続けていることで高く評価されている日本のメーカーA社の顧客担当部署責任者に、顧客本位の姿勢を持たせるために従業員にどのような教育をしているのか尋ねたところ、「社内に顧客本位で考えようというスローガンはない。顧客本位で考えるのは当たり前のことであり、いわば社風となって従業員にその意識は根付いているので、あらためて強調する必要がない。」ということであった。社内では、車いす、目隠し、身体に重りをつけるなど、さまざまな疑似ハンディキャップ状態でA社製品を使ったりその他の行為をしたりすることを希望者に体験させるプログラムがあり、従業員の申込みが殺到して順番待ちとなっているという。 メーカーにおける「企業文化として定着」の具体的なイメージはこのようなものであり、これを金融事業者に置き換えるとどのようなものになるか、具体像を示してほしい。メーカーにとっては、顧客本位がその存在意義であるとともにそうでないと生き残れないという面もあるのに対し、金融分野では、複雑で分かりにくいという金融商品の特質と業界の	貴重なご意見として承ります。

	<p>競争環境の弱さから、顧客本位でなくとも生き残ってしまうという違いがある点に留意が必要である。</p> <p>金融事業者に、従業員が高齢者などさまざまな顧客の立場を疑似体験するプログラムを、開発・実施させることを勧めて欲しい。</p>	
74	<p>本原則において、法令遵守を超えて金融事業者としての高い職業倫理が明示的に求められることとなり、歓迎する。本原則の履行のためには、「顧客の健全な資産形成」という目標に向けて、顧客の最善の利益を実現できたかを可視化するため、また、実現を適切にサポート出来たか否かを金融事業者の管理者、担当者の業績考課に盛り込むためにも、新規に投資信託を購入した顧客の個別の家計資産全体が中長期で増加していることを金融事業者がモニタリング、計測するシステムが不可欠と考えられる。</p> <p>現状ではこうしたシステム装備は浸透していないと思われるため、ベストプラクティスでの実現を待つよりも、本原則実現のための具体例と実現までの工程表が 当局より示されることが望ましいのではないかと思料する。</p> <p>また、上記の定量的な検証のみではなく、顧客満足度調査や取引継続率等の KPI を定めて、プロセスの検証も合わせて重視することが必要と思料する。</p> <p>そのために、公的セクター、民間の双方で優れた業務運営方針を抽出、表彰して他の事業者のベンチマークとすることも有効ではないかと提言する。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
75	<p>金融庁の「原則（案）」では、金融審報告で用いられた「フィデューシャリー・デューティー」ではなく、「顧客の最善利益の追求」という言葉を用いているが、「原則（案）」のプリンシプルに盛り込むべき原則はフィデューシャリー・デューティーが淵源であり、フィデューシャリー・デューティーは沿革的に一定の内実を持ち「解釈原理」となると考えられるから、フィデューシャリー・デューティーの文言を併記すべきである。</p>	<p>フィデューシャリー・デューティーの概念は、しばしば、信託契約等に基づく受託者が負うべき義務を指すものとして用いられてきましたが、欧米等でも近時ではより広く、他者の信託に応えるべく一定の任務を遂行する者が負うべき幅広い様々な役割・責任の総称として用いる動きが広がっています。ご指摘を踏まえ、その旨を本原則に注釈として追加するよう修正いたします。</p>
<p>原則 3</p>		
76	<p>金融商品取引業等に関する内閣府令第 70 条の 4 第 1 項第 3 号において求められている「方針」と、原則 3 において求められている「具体的な対応方針」とは別個のものという理解でよいか。また、必ずしも「具体的な対応方針」とは、他の規則・規範・方針・指針等の文書にて代替できる場合には、敢えて一つの独立した文書を新たに策定されることまで求められているのではないという理解でよいか。</p>	<p>本原則を採択した金融事業者には、ベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、貴見のような対応も排除されるものではありませんが、既に策定している利益相反管理方針の内容やその実施状況と、本原則の内容とで齟齬を来たしているかどうかや、本原則の内</p>

77	<p>例えば銀行法等に基づき顧客の利益が不当に害されることのないよう講ずる措置の実施の方針（以下、「利益相反管理方針」）を別途策定しその概要を公表している場合に、当該利益相反管理方針を「方針」に組み込み、「方針」を銀行法等に基づく「利益相反管理方針」と兼ねるものとすることや、「方針」において利益相反の適切な管理に係る説明を行う場合に『別途策定・公表している「利益相反管理方針の概要」参照』というような対応など、「方針」や「利益相反管理方針」の策定・公表方法は、顧客の分かりやすさに留意した上で、事業者の工夫により様々な選択が採り得るとの認識でよいか。</p>	<p>容をカバーできていない部分があるかどうか等について検討されることが適当と考えられます。</p>
78	<p>そもそも売り手と買い手の間には常に利益相反が存在するが、ここでいう利益相反とは、売り手と買い手の利益相反ではなく、「売り手と買い手以外の第三者の利益が絡む場合」という理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりですが、本原則を採択した金融事業者は、原則3.について、(注)も含めて対応が求められることにご留意ください。</p>
79	<p>本原則では、金融事業者による商品・サービスの提供に際しての直接的な対価（代金・手数料等）の他にも、当該金融事業者自身あるいはそのグループ会社が別途の金銭的・抽象的利益（以下「二次的利益」という。）を得ること自体が単純に利益相反であると捉えているわけではなく、そのような二次的利益を得るに際して不当に顧客の利益を損なうおそれがある場合を問題視しているという理解でよいか。</p>	<p>ご指摘の二次的利益を得るか否かに関わらず、むしろ顧客の最善の利益に適うかという観点から総合的にご検討ください。</p>
80	<p>注書きに「商品の提供会社から、委託手数料等の支払いを受ける場合」があげられているが、「委託手数料等」に含まれるものについては、各社が判断するという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりですが、本原則を採択した金融事業者は、顧客の最善の利益を図る観点から、適切な判断が求められることにご留意ください。</p>
81	<p>販売会社が金融商品の顧客への販売・推奨等に伴って、当該商品の提供会社から委託手数料等の支払を受ける場合の例示があるが、この委託手数料には通常の投資信託において委託会社から販売会社に支払われる代行手数料の受取が含まれると解釈してよいか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
82	<p>注の「当該商品の提供会社から、委託手数料等の支払を受ける場合」とは委託会社から、当該商品の販売額に応じた売買注文を受託する行為や、信託報酬の一部を還元する行為等が該当するのか。 他に利益相反に該当すると想定されるものはどのようなものがあるか。</p>	<p>本原則は金融事業者が主体的に創意工夫を発揮することを求めるものであり、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。</p>
83	<p>顧客と金融事業者の最大の利益相反は取引における手数料問題であるが、この点は原則4の手数料との明確化との関連で最適解を目指す道筋ができるものと思料する。 注書きで同一グループに属する会社から提供を受けた商品を販売会社が販売・推奨する場合が挙げられているが、単に同一グループであることのみによって顧客にとって有用でメリットのある商品を排除すべきではないと思料する。グループ間取引であるメリット、すなわち規模の利益による総コストの低減が見込まれる点や、収益の僅少なサービス・商品であってもグループの長期戦略として提供できる点については十分考慮されるべきと思料する。</p>	<p>原則3.は、同一グループに属する会社から提供を受けた金融商品を販売会社が販売・推奨等を行うことを禁ずるものではなく、取引における顧客との利益相反の可能性について正確に把握し、利益相反の可能性がある場合には、当該利益相反の適切な管理を求めるものです。</p>

	<p>したがって、販売会社が顧客に商品説明する際に、当該商品が同一グループの商品であること、委託手数料を受け取る場合はその旨を明示することは必要であるが、その商品のコストや商品性が他のグループの類似商品と比較して遜色ないものであれば問題ないとするのが共通の理解とされるべきと考える。</p> <p>真に顧客本位の業務運営の観点からは、同一グループ取引が過剰に規制され、結果として取引の総コストが上昇して顧客に跳ね返ることや、同一グループの取引である旨を顧客が同意した旨を確認するような事務プロセスが必須されて、取引事務が煩雑化して、顧客が敬遠するようなことは回避されなければならない。</p>	
84	<p>注に「同一グループに属する別の会社」、「同一主体又はグループ内に」という記載があるが、資本関係・業務提携関係などが複雑な大手金融機関では同一グループの定義と範囲が必ずしも明確でない場合がある。ここで想定されている同一グループおよび同一主体の定義と範囲を明確に定義していただきたい。</p> <p>あるいは定義することが困難であれば、同一グループかどうかではなく、「資本関係・業務提携関係の有無に関わらず他社から商品提供を受ける場合は」と記載するほうが汎用性は高いと思われるが、どうか。</p>	<p>本原則は金融事業者が主体的に創意工夫を発揮することを求めるものであり、顧客本位の業務運営の観点から自ら必要と考える範囲で同一グループ及び同一主体を定義し、対応することが本原則の趣旨に適うものと考えます。</p>
85	<p>委託手数料等の支払を受ける場合の利益相反の可能性とは、単なる個別商品の手数料の多寡等ではなく、当該商品が顧客ニーズや利益に適う目的で販売・推奨されているか等の個々の取組みにより判断されるとの理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりですが、一般論で言えば、販売会社が、金融商品の顧客への販売・推奨等に伴って、当該商品の提供会社から委託手数料等の支払いを受ける場合に、受け取る手数料等が高い商品と低い商品があれば、高い商品に関し利益相反の可能性が高まると考えられます。</p>
86	<p>商取引を行う者同士であれば利益相反の可能性があるのは当然の前提であり、銀行法や金融商品取引法上の顧客保護の観点を越えて、金融事業者に「顧客との利益相反の可能性」を「適切に管理すべき」義務があるとすると、考慮すべき利益相反の可能性は際限なく広がる懸念がある。特に考慮すべき事情・局面について、より具体的に示していただきたい。</p>	<p>本原則をもって金融事業者に直接新たな法的義務を課すものではありません。本原則を採択した金融事業者においては、顧客の最善の利益を図る観点から、管理すべき利益相反の範囲を検討することが求められます。</p>
87	<p>既存法令（注）において管理の対象となる「利益相反」とは、「顧客の利益が不当に害される恐れ」があるかという観点から見て、一定の重要性のある取引を対象としていると理解しているが、本原則で用いられている「利益相反」とは、一般的な商取引における利益相反に当たる概念まで含まれていると考えられる。その点で、既存法令において管理の対象としている「利益相反」の概念とは必ずしも一致しないものと理解してよいか。</p> <p>（注）銀行法第13条の3の2、金融商品取引法第36条第2項、金商業者等向け監督指針IV-1-3 （理由等）既存の利益相反概念との混同を避ける観点から。</p>	<p>現行法令（金融商品取引業等に関する内閣府令第70条の4）における「対象取引」は「顧客の利益が不当に害されるおそれがある場合における当該取引」と定義されており、これも「一定の重要性のある取引」といった何らかの限定・線引きをしているわけではありません。いずれにしても本原則を採択した金融事業者には、顧客本位の業務運営を実現する観点から、本原則の趣旨を踏まえ、適切な利益相反管理のあり方をご検討いただきたいと考えます。</p>
88	<p>「利益相反の可能性がある」場合に関する事項を定めているが、利益相反管理体制整備</p>	<p>本原則をもって金融事業者に直接新たな法的義務を課すも</p>

	義務を課す金融商品取引法第36条第2項、銀行法第13条の3の2などの法的義務とは異なるものである（法的義務ではない）との理解でよいか。	のではありません。一方で、本原則の策定により、金融商品取引法等に基づき各種の金融事業者には課されている法的な義務が免除されるわけでもないことにはご注意ください。
89	「販売会社が、同一グループに属する別の会社から提供を受けた商品を販売・推奨等する場合」等の3つの例を挙げて、「取引又は業務に及ぼす影響について考慮すべきである」とするが、具体的にどうすべきかを明示していない。 この点については、利益相反管理に関する平成20年改正及び内閣府令が規定するような「利益相反管理体制の整備」が求められているものとする。	本原則を採択した金融事業者において、原則3.に示されている内容を実施する場合には、金融商品取引法第36条第2項の規定等を参考としつつ、ベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められます。
90	「策定すべき」とあるが、公表することについては各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。	本原則を採択した金融事業者は、原則1.に従って顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針を策定・公表することが求められ、当該方針には原則2.～7.に示されている内容について、実施する場合には、原則に付されている（注）も含めてその対応方針を、実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められます。
91	同原則案が明記する通り、金融商品の販売、助言、商品開発、資産管理、運用等を行う全ての金融機関等（以下「金融事業者」）は、インベストメント・チェーンにおけるそれぞれの役割を認識し、投資家本位の業務運営（フィデューシャリー・デューティー）を遵守し、具体的には投資家に対する忠実義務・善管注意義務を負うものである。 その点において、投資事業有限責任組合等に基づく集団投資スキーム（いわゆる投資ファンド）を運営する事業者（無限責任組合員）についても同様の義務を負うべきであるところ、本邦においては、 (i) 無限責任組合員が特定の銀行の資本関係を持っているケース (ii) 無限責任組合員は特定の銀行と資本関係は有さないものの、その重要な役職員が特定の銀行と緊密な関係（緊密な者）にあるケース により、特定の銀行と親密である事例が散見される。 上記のようなケースにおいて、当該無限責任組合員は、親密な関係にある銀行の債権保全ニーズと、投資家に対する忠実義務・善管注意義務が対立し、根本的な利益相反構造を内包することになる。したがって、これらのケースに当てはまる無限責任組合が集団投資スキームを運営することは、投資家本位の業務運営（フィデューシャリー・デューティー）に反するものとして、原則として禁止されるべきものである。これを踏まえると、具体的には、現行案の原則3の注に加えて、「更に、利益相反が明らかな場合には、原則として当該取引または業務は禁止されるべきである。例えば、 ・いわゆる投資ファンドが、特定の銀行と資本関係を有したり或いは取締役等に特定の銀	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えます。一方、本原則では「金融事業者」という用語を特に定義しておらず、顧客本位の業務運営を目指す金融事業者において幅広く採択されること期待しています。

	<p>行と緊密な者を含む無限責任組合員により運営されること」と明記すべきである。</p> <p>また、現在、銀行法の規程において、銀行等が投資専門子会社を通じて、事業再生会社、及び、ベンチャービジネス（VB）会社の議決権を10年以内で保有する場合には、銀行の持ち株比率規制（いわゆる5%ルール）の例外が認められているが、当該投資専門子会社が運営するファンドに一般投資家が存在する場合には、投資家に対する忠実義務・善管注意義務が優先することについても明確化すべきである。具体的には、現行案の原則3注の考慮すべき事項の例示として、</p> <p>「・銀行等が投資専門子会社を運営する場合」もまた明記すべきである。</p>	
--	--	--

原則4

92	<p>「顧客が負担する手数料その他の費用」に含まれるものについては、各社が判断するという理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、手数料等に含まれる範囲についても基本的には各金融事業者の判断に委ねております。なお、原則4. においては「名目を問わず」顧客が負担する手数料その他の費用の詳細について情報提供すべきとされていることにご留意ください。</p>
93	<p>情報提供すべき「顧客が負担する手数料その他の費用の詳細」については、例えば販売時点で定量的に示すのが困難な性質の費用や手数料については、定性的に提供すること、また、その費用等をどこまで細分化し情報提供するかについては、顧客の理解に資するかどうかを金融事業者で検討し判断することができるとの認識でよいか。</p>	<p>貴見のとおりであり、本原則を採択した金融事業者には、ベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、ご指摘のような対応を行うこともあり得ますが、その場合にも顧客が理解できるよう情報提供することが求められます。</p>
94	<p>投資信託に係る主な手数料に関し、以下の整理で問題ないことを、確認させていただきたい。</p> <ol style="list-style-type: none"> ① 信託報酬に関しては、目論見書等において、その配分（委託会社／販売会社／受託会社）及び各目的が開示されており、現行の開示内容は当原則を充足している。 ② その他の費用・手数料に関しても、目論見書等において、その水準及び目的が開示されており、現行の開示内容は当原則を充足している。 ③ 購入時手数料に関しては、販売会社がそれぞれ設定するものであり、販売会社が説明責任を有する（委託会社には適用されない）。 <p>（理由）現状の開示方針・開示内容に問題がないことを確認するため。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において個別の対応に係る適否を示すことは適当でないと考えます。</p>

95	<p>「原則（案）」が、名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細を当該手数料がどのようなサービスの対価に関するものかを含め顧客が理解できるよう情報提供すべきであったとしたのは評価できる。</p> <p>この場合、名目を問わずとされているのであるから、「相対取引における報酬」等も含まれるものと解される。また同様の趣旨は保険会社の手数料等にも当然妥当するのであって、「保険会社の手数料等の開示」も求められるものと解すべきである。</p>	<p>原則4. においては「名目を問わず」顧客が負担する手数料等について情報提供すべきとしておりますので、かかる観点から顧客が負担する手数料その他の費用として整理されるべきかをご検討いただくべきものと考えます。</p>
96	<p>日系営業職員を抱えている保険会社は「手数料開示」には無風と認識しているが、このような会社に対する「手数料開示」についての方針はどうなっているか。「給与」という概念であり「手数料」はもらわないはずなので手数料開示の対象外か。</p>	<p>本原則において金融商品の定義は特に設けておらず、また、手数料等についても「名目を問わず」顧客が負担するものとしております。顧客本位の業務運営という観点から、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細な情報提供をしていただきたいと考えます。</p>
97	<p>「手数料その他の費用」には、商品の組成業者が販売業者に対して支払う販売手数料は含まれないとの理解でよいか（平成19年7月31日付金融商品取引法政省令案パブリックコメント回答259頁196番等参照）。</p> <p>また、有価証券の価格それ自体やデリバティブ取引などの取引の対象となるものそれ自体の対価は、本原則案原則4.が定める「手数料その他の費用」には含まれないとの理解でよいか（同パブリックコメント回答254頁173番、255頁178番等参照）。</p>	<p>原則4. においては「名目を問わず」顧客が負担する手数料等について情報提供すべきとしておりますので、かかる観点から顧客が負担する手数料その他の費用として整理されるべきかをご検討いただくべきものと考えます。</p>
98	<p>本原則において手数料等の明確化が求められているが、これは、「顧客が負担する手数料その他の費用」を対象とするものであるため、金融商品取引業者がリスクを取って行う為替取引は、当該手数料等には含まれないと解して差し支えないか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。なお、原則4. においては「名目を問わず」顧客が負担する手数料その他の費用の詳細について情報提供すべきとされていることにご留意ください。</p>
99	<p>商品毎及び事務手続き毎の手数料は公表している。手数料には様々な場面やケースがあるが、営業戦略的に手数料率を割引している顧客もいるが、そういった顧客の手数料も他の不特定多数の顧客に開示する必要があるのか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、顧客本位の業務運営という観点から、どこまで詳細な情報を公表するかをご検討ください。</p>
100	<p>手数料の明確化は、顧客と金融事業者の間の情報の非対称性を前提に、顧客が個々の金融商品への投資の妥当性を検証するために必要な情報を提供することが目的のひとつであると思料するが、金融事業者との間に情報の非対称性がないと考えられる顧客（具体的には、同様の業務を取り扱う金融事業者である顧客や適格機関投資家等）に対しては、必</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲や情報提供のあり方を示すことは適当でないと考えます。ご指摘のような対応が排除されるわけではありませんが、いずれにしても本原則を採択し</p>

	<p>ずしも一般投資家などに対する開示と同様の情報提供を画一的に行う必要はないと考えるがどうか。</p> <p>手数料及びその他の費用の詳細を開示することの目的は、それにより各金融事業者間で発生する競争を通じて手数料等の水準が適正化していくことを促すとともに、顧客が購入を検討している金融商品の価格のうちこれらの手数料その他費用を控除した、当該金融商品の本質的な価値を把握した上で投資の可否を決定することにあると理解している。仕組み商品の組成に当たっては、手数料及びその他の費用の開示が、計算のされ方により、困難なケースもありうるが、上記の目的及び既存の競争環境を踏まえて各金融事業者が適切と考える代替的措置を執ることで本原則の趣旨に対応することは合理的であると考えがどうか。</p>	<p>た金融事業者においては、本原則を適用する業務範囲や情報提供の方法を含め、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められます。</p>
101	<p>金融商品、とくにデリバティブ商品についての勧誘時に時価を開示すべきである。販売手数料の開示がされても、商品に内包されていて明示されていない「隠れた手数料」に相当するものがないのかどうか、時価を開示することで明らかになるはずである。真の意味での手数料が明らかでない、投資判断ができない。手数料を抜いて利益を出せるのかどうかの判断が投資判断であろう。手数料部分は顧客と販売業者との間の利益相反の関係になるのだから、顧客本位というとき、手数料開示は重要である。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
102	<p>「手数料開示」は重要なこと。とりわけ、外国株取引における仕切売買（店頭売買・相対売買）での「実質手数料」も開示されることが必要かつ不可欠。それは投資効果の良否に直結する（投資家負担の）経費＝コストであるから、適切な投資判断にとって重要なこと。最近、証券会社は一般投資家向けに外国株取引を盛んに勧誘しているが、仕切売買（同前）では、「証券仲介と異なり手数料が掛からない」と言っている場合が多い。しかし、実際には、「実質手数料」（或いは「みなし手数料」「手数料相当額」）を内包させた代金額での売買となっている。「手数料相当額」として正直に開示している証券会社もあるが、全く開示しない証券会社も多い。これは、不公正な競争状態をもたらしているとも言える。速やかな改善が求められる。</p>	
103	<p>手数料等の開示については、一定の基準を設定した方が、より顧客利益に資するものと考えられる。例えば、以下のような場合についても、一定期間に顧客が実質的に負担する総費用総額（比率）の表示を義務付けることにより、より適切な開示につながると考えられる。</p> <p>（例）</p> <p>日本の金融商品取引業者が取り扱う金融商品の中には、顧客の当初負担を見かけ上抑えた「CDSC (Contingent Deferred Sales Charge, 後取手数料)を採用しているものも見られる。CDSCは投資信託等の購入当初、投資家が販売手数料を払う必要はなく、その代わりに</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者は、原則4.に従って、名目を問わず、顧客が負担する手数料その他の費用の詳細を、当該手数料等がどのようなサービスの対価に関するものを含め、顧客が理解できるように情報提供することが求められます。</p>

	<p>ファンド内から毎年手数料相当分を徴収するものである。</p> <p>この仕組みの多くでは、解約時の後払い手数料が保有期間に応じて低減する設定となっており、投資家に長期保有が有利との説明がなされる一方で、より短期での解約が販売会社の実質的な収益性を高めるなど、利害の相反する要素が指摘される。特に、長期での保有の場合、保有期間に応じた手数料率が高く設定されていることから、通常の前払い販売手数料形式のファンドよりもコストが割高となるケースも見られる。</p> <p>また、販売会社がファイナンス会社などを介してファンドからの手数料相当分の報酬受取りを担保として販売手数料相当分を販売時に一括して受け取る仕組みについては、今回手数料の明確化がうたわれる中で、こうしたファイナンス会社なども含めたファンド関係者間での資金の移転について、より透明性を高める必要が指摘される。</p>	
104	<p>原則4「手数料等の明確化」では、顧客が直接負担する手数料に限らず、ファンド運用の内部でかかる費用（弁護士費用・監査費用やカストディ費用等の諸経費を含む）やサブアドバイザーへの運用再委託費用を含めた総経費（Total Expense Ratio）を定期的に開示すべきと考える。総経費の正確な金額を事前に計算することは困難ではあるが、信託銀行が総経費の計算を責任を持って行い、これを委託会社に報告し、委託会社は毎年1回実績での総経費率の概数をパーセンテージで開示することを義務付けるべきと考える。</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えます。他方、本原則を採用した金融事業者には、ベスト・プラクティスを目指して、創意工夫を発揮することが求められることから、各金融事業者の判断で、ご指摘のような情報提供を行うこともあり得ると考えます。</p>
105	<p>金融庁のパブリックコメントにおいて、以下の点について明確にすべき事項として示してほしいと思い、意見提出する。</p> <ul style="list-style-type: none"> 投資信託の手数料等の明確化に伴い『ファミリーファンド方式』をとる投資信託の場合、『ベビーファンド』が『マザーファンド』に支払う購入時手数料、信託財産留保額、信託報酬その他費用を分かり安く明示すること。 <p>背景、理由は以下のとおり。</p> <p>投資信託は一般投資家が購入するとともによい金融商品である。そのため、多くの一般投資家が今後、投資対象として考え、投資していくことになるはずである。</p> <p>しかしながら、不明確な記載、分かりづらい記載、誤解を与える記載があると、投資家の投資意欲を削ぐことになる。</p> <p>自分も、最近、投資にあたり、なぜと思うことがある。</p> <p>現在、ファミリーファンド方式の投資信託が増え、一見すると、異常に低い、信託報酬に驚く。又、投資家は当該商品を購入し、得した気分になる。</p> <p>しかしながら、ファミリーファンド方式の投資信託は、ファンド・オブ・ファンズと異なり、『マザーファンド』の情報を一切目論見書等に記載しておらず、投資先がここであ</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、貴見のような対応も顧客本位の分かりやすい情報提供という観点からあり得ると考えます。</p>

	<p>る、の記述のみである。これはおかしいと思う。投資家をだましている。ファンド・オブ・ファンズと同じく、投資家が二重の手数料を負担しているのに、開示していないのはなぜなのか疑問である。</p> <p>この点を是非、手数料の明確化すべき事項の1つとして、示していただけないか。</p>	
106	<p>手数料の透明性について追記していただきたい。特にラップ型商品等のパッケージ商品は、中身の個別商品の手数料体系が顧客から見えづらいため、分かりやすく明示して説明する必要があると考える。具体的には、次のように原則又は注への追記を要望する。</p> <p>「特に複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等する場合には、含まれている個別商品毎の手数料の透明性を高める必要がある。」</p>	<p>パッケージ商品を構成する個別の商品に関する手数料等の情報提供については、原則5．（注2）の括弧書において言及されております。</p>
107	<p>手数料等（と対応するサービス）の明確化は、適切な競争を確保する観点から極めて重要である。</p> <p>特に、手数料等の額のみならず、対応するサービスがわかりやすく顧客に伝えられ、顧客において（手数料等の額と対応するサービスの相関において※）比較可能となる必要がある。</p> <p>※例えば、アフターサービスの具体的内容と、それに対応する手数料等の対応関係等が、明らかにされる必要がある。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
108	<p>デリバティブを組み込んだ仕組商品は、中身がわからないところに収益性があるとの捉え方ができる。（つまり、ブラックボックスで、顧客が理解できないから売れるのであって、中身を知ったら売れない。）このような考え方の下に営業を行うのではなく、いかなる手数料がいかなるサービスの対価であるかの情報提供はぜひ進めるべきである。そのようなことができる会社だけが生き延びられるようにしてもらいたい。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
109	<p>顧客に対して手数料等の情報を提供する方法は、各社が判断してよいか。</p>	<p>貴見のとおりであり、本原則を採択した金融事業者は、手数料に係る情報提供に関しても、ベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められますが、その場合にも顧客が理解できるよう行うことが求められます。</p>
110	<p>各金融事業者が考える金融商品・サービスの中から、手数料等の明確化が可能なものから情報提供していくことを否定するものではないという理解でよいか。</p> <p>また、顧客が理解できるよう情報提供する方法・内容等についても同様に各金融事業者の判断に委ねられているという理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、貴見のような理解もありうるものと考えます。</p>
111	<p>当社は、追加型投資信託の買付手数料を無料としているが、株式で運用している投信は無手数料であるのに、現物株では委託手数料を頂いている。無手数料である投信の方が目論見書等の内容説明等を行うためサービスの対価からすれば高いが、その対価と考えるならばそういった手数料を見直す必要があるのか。この場合は投信の買付手数料の無料を止</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、顧客本位の業務運営という観点から、どのような手数料体系とすべきか、</p>

	<p>めるべきか。</p> <p>例えば、債券の販売額が100万円と1億円の場合、顧客別に通常より価格を割引して販売するのが一般的であるが、今後は顧客によって異なる価格での一単位あたりのサービスの対価として販売は出来なくなるのか。</p> <p>様々な手数料に見合うコストから逆算して手数料等に反映するというのは、サービスの対価の観点から問題ないのか。齟齬をきたすことにならないか。</p>	<p>どのように情報提供すべきかをご検討ください。</p>
112	<p>手数料その他の費用は、名目を問わず、実質に着目するのであれば、個社ごとに色々な整理の仕方がありうる。一方、当該情報は、ある程度業者横断的に比較出来るものでなければ、顧客が金融商品の購入を検討する際、有用な情報とはならないのではないか。この点、顧客の利便性を考えれば、業者横断的な比較を可能にするために何らかのガイドラインが策定されるべきと思料する。</p>	<p>手数料等に関する金融事業者の情報提供の内容や方法が一律でなくても、顧客においては、金融事業者による商品説明等を総合的に判断して、金融商品や金融事業者の選択を行うものと考えられますので、ガイドライン等を策定せずとも特段問題は生じないものと考えます。</p>
113	<p>手数料の明確化については賛成する。どのような情報提供が望ましいか、継続して今後の検討課題にしていきたい。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
114	<p>手数料収入を目的とした販売戦略と考えざるを得ないような、高齢者を中心とした適合性のない顧客への一時払いの金融商品の購入トラブルの続発等で、消費者は高い信頼を寄せていた金融事業者への不信感を募らせている現状がある。顧客本位の取組を実行するに当たり、顧客の負担する手数料その他の費用についての具体的な情報提供は必須と考える。</p>	
<p>原則5</p>		
115	<p>(注1について)</p> <p>「顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの基本的な利益(リターン)、損失その他のリスク、取引条件」については、国内投資信託を例にとった場合、2014年12月以降の法定開示で十分網羅されていると考えている。</p> <p>これに加えてさらに「分かりやすく」ということは、委託会社や販売会社各社が独自の商品分類等を行い、ファンドのリスク・リターンを単純化することを推奨するものではないと理解しているが、その理解は正しいか。</p> <p>(理由) かつて委託会社には、投資信託協会によって「リスク・リターン分類」を各ファンドの受益証券説明書(目論見書の前身に当たる法定開示書類)に入れることが義務付けられていた。これは投資家の分かりやすさの観点から、各ファンドのリターンとリスクを委託会社の判断で5段階に分けて表示するというものであったが、様々なリスク・リターン特性を持つ商品の増加に伴い、5段階に分けて開示することがかえって投資家の混乱や誤解を招くのではという懸念から廃止された経緯がある。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当でないと考えます。</p>

	<p>RR（リスク・リターン分類）1はMMFとMRF、一番リスクの高いRR5がブル・ベア型ファンドというのは適切としても、その中間に性質の違うファンド群が混在していた。例えば、RR2としてヘッジ付外債ファンド、国内債券ファンド、一部を株式に投資するバランス型ファンドが同種に分類されているケースもあった。</p>	
116	<p>（基本的な利益（リターン）の開示による弊害の可能性について）</p> <p>（注1）の顧客が理解できるよう分かりやすく提供すべき重要な情報に1つ目の点で顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの基本的な利益（リターン）」を挙げているが、基本的な利益（リターン）の定義と意味はどのようなものを想定しているのか。</p> <p>仮に金融事業者が、基本的な利益（リターン）を将来の期待リターンと解釈して、これを重要な情報として開示すると、かえって顧客に誤解を与えることが懸念される。なぜならば期待リターンは確率的な期待値であるため、多くの一般個人投資家にとって必ずしも理解が容易でない概念だからである。例えば、当初購入契約時に「この投資信託の期待リターンはx%です」と聞いた場合、市場金利その他経済環境の変化によって期待リターンが当初の水準から変動するにも関わらず、「x%」という数字が一人歩きして、投資家が誤解を持ったままになるという弊害が起こる可能性がある。</p> <p>むしろ重要なのは「何が利益（リターン）の源泉か」を正しく伝えることであり、それらリターンの源泉が変化することで価格変動が生じることを、わかりやすく説明することが望ましいと考える。例えば利息・配当などインカム・リターン、価格変動によるキャピタル・リターン、外貨建ての場合には為替変動によるリターンなどがあり、いずれも変動するので、リターンとリスクは表裏一体であるという点をわかりやすく説明すべきではないか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められるところ、貴見のような対応を含め、ベスト・プラクティスを追求していただきたいと考えます。</p>
117	<p>（注1）に「重要な情報」として記載されている「金融商品・サービスの選定理由（顧客のニーズ及び意向を踏まえたものであると判断する理由を含む）」の意味は、「当該金融商品・サービスを自社で取り扱うこととした理由」なのか「ある特定の顧客に、ある特定の金融商品・サービスを推奨する理由」のいずれであるかを確認したい。</p>	<p>ご指摘の点は、金融事業者が顧客に提供すべき重要な情報として、その金融商品・サービスを選定した理由が顧客のニーズ及び意向を踏まえたものであった場合に、単にその旨を情報提供するのではなく、そう判断した理由も提供すべきであることを意味しています。</p>

118	<p>(注1について)</p> <p>重要な情報には以下の内容が含まれるべきである。</p> <p>顧客との利益相反の可能性がある場合とは、株式に関しては、「契約締結前交付書面」で行っており、完結していると考えているが、フィデューシャリー・デューティ的に付け加えるとすると、他にどのような項目があるか。</p> <p>例えば、店頭デリバティブの様なものを想定しているが、仕組債なども入っているのか。他にどのような商品やケースを想定しているのか。</p>	<p>利益相反の可能性を判断するにあたっては、例えば、以下のような事情が取引又は業務に及ぼす影響についても考慮し、その具体的な内容及びこれが取引又は業務に及ぼす影響を重要な情報として顧客に対して理解できるよう分かりやすく提供すべきと考えます。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 販売会社が、金融商品の顧客への販売・推奨等に伴って、当該商品の提供会社から、委託手数料等の支払を受ける場合 ・ 販売会社が、同一グループに属する別の会社から提供を受けた商品を販売・推奨等する場合 ・ 同一主体又はグループ内に法人営業部門と運用部門を有しており、当該運用部門が、資産の運用先に法人営業部門が取引関係等を有する企業を選ぶ場合
119	<p>顧客に提供されるべき重要な情報の内容（注1）について、金融商品の基本的な仕組みや特性（※）を加えるべきである。</p> <p>※例えば、投資信託については、投資者から資金を集め、その資金をプロが運用する仕組みであることや、運用先の特性等。FXについては、投資者から保証金を預かり、その25倍までの規模の投機を行うものでありリスクが高いこと、等。</p> <p>パッケージ型商品に関する情報提供の在り方（注2）は、かかる商品が増えてきている点に鑑み、極めて重要である。仕組債において、債券とオプションを個別に購入する場合との比較が適切に行われる取組みが広がることなどを、期待する。</p> <p>複数の商品を組み合わせる前提で販売が行われる場合（※）、複数の商品を組み合わせることによる複合的なリスクについても、適切な情報提供が行われるべきである（注2）または（注4）について。</p> <p>※例えば、相続税対策目的で、融資による金融商品購入が勧められる場合。過去には、銀行借入れによる一時払い変額保険による相続対策等が問題となった。</p>	<p>金融商品の基本的な仕組みや特性については、当然に「重要な情報」に含まれるものと考えます。</p>
120	<p>(注2について)</p> <p>「複数の金融商品をパッケージとして」とは、想定されている商品は、ファンド・ラップ口座が該当するのか。</p> <p>投資信託やETFは、大量の銘柄を組み合わせしており、その全てが開示されていないファンドもあるので、個別に購入する場合と比較することは事実上不可能ではないかと思われるので除外されると認識してよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当でなく、個別具体的な判断にはなりますが、複数の金融商品をセット販売する場合に加え、ファンド・ラップ、ファンド・オブ・ファンズ形態の投資</p>

121	<p>(注2)の「複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等する場合」とは、具体的にはどのようなケースを想定しているのか。</p> <p>例えば変額年金・変額保険など保険商品と投資商品が一体化した商品、バランス型やファンド・オブ・ファンズ形態の投資信託やファンド・ラップ口座のように複数の資産クラスのファンドを組み合わせた商品またはサービス、投資信託の購入と同時に一定額以上の定期預金や外貨預金を一定期間に限り有利な利回りで設定できる特典、などが想定されるが、さらに言えば投資信託そのものが個別銘柄をパッケージしたものであるため、すべての投資信託がこれに該当する、とも読める。</p>	<p>信託、仕組債等の仕組商品、外貨建一時払保険等が含まれるとすることが一般的と考えられます。</p>
122	<p>「パッケージ商品」とは「投資信託を購入すると同額まで円定期預金の金利を優遇する」というようないわゆる「セット商品」に加え、預金や債券の元本部分にデリバティブ機能を組み込むことにより、収益の増加（及びリスク増加）を図る仕組預金・仕組債や、外貨建て一時払い終身保険のように「一つの商品の中に、複数の機能が組み込まれて一つの商品として提供するもの」も含まれるのか。</p>	
123	<p>「金融事業者は、複数の金融商品・サービスを①パッケージとして販売・推奨等する場合には、②個別に購入することが可能であるか否かを顧客に示すとともに、③パッケージ化する場合作らない場合を顧客が比較することが可能となるよう、それぞれの重要な情報について提供すべきである」とされているが、</p> <p>1. ①について、取り扱う商品・サービスのうちどれをパッケージと考えるかについて、例えば以下のような着眼点のもとに金融事業者で判断することができるとの認識でよいか。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・投資信託について、ファンドオブファンズのように複数の投資信託を組み合わせている場合には該当するが、バランスファンドのように、あくまでも株式や債券を組み合わせたものについては該当しない。 ・財産の運用を目的とする信託契約や投資一任契約において、委託者や委任者から受権された範囲で運用する結果、金融商品が運用財産に含まれることとなる場合については、パッケージに該当しない。 <p>2. ②③について、個別の商品・サービスとしては当該金融事業者では販売を取り扱っていない場合や、個人ではマーケットで購入」できない場合には、その旨及びそのため例えば手数料について、厳密な比較が困難である旨を伝えることが対応として考えられるという理解でよいか。</p> <p>(理由)</p> <p>1. 例えば顧客が金融事業者に、投資対象としての投資信託や株式の銘柄（以下、「組入商品」）の選定やその売買発注等の投資に必要な権限を委任する契約を締結する場合、取</p>	

	<p>引単位等から個人では実態として購入困難なものを組み入れている場合もあり、また、組入商品の割合は状況に応じて見直すことから、パッケージ化する場合としない場合の単純な比較が困難な金融商品・サービスも存在するため。</p> <p>2. 自社で個別の商品・サービスとしては取り扱っていないものに関して、同業他社や他業では取り扱っている可能性がある場合であっても、必ずしも詳細な情報を持っているわけではないため。</p>	
124	パッケージ商品に仕組商品、保険商品が含まれることを明示すべき。	
125	<p>(注2について)</p> <p>仕組債、ノックイン型投資信託などの仕組商品や、為替デリバティブ・セットなどの店頭デリバティブ組合せ商品が注2の「複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等する場合」に該当することを明記し、それらについて、個別に購入することが可能であるか否かを顧客に示すとともに、パッケージ化する場合としない場合を顧客が比較することが可能となるよう、それぞれの重要な情報について提供すべきである。</p>	
126	<p>(注4について)</p> <p>単純でリスクの低い商品と複雑又はリスクの高い商品とあるが、リスクの低い商品、高い商品等により、手数料に差をつけることは可能なのか。</p> <p>例えば、仕組債でもリスクの低い、高い等により、手数料に差をつけることは可能なのか。</p> <p>サービスの対価の観点から考えると、リスクが高い商品の手数料が高くなるのが通例であるが、顧客本位の観点から考えるとこれは矛盾するのではないか。</p>	原則5.(注4)は、金融事業者は、顧客に対して金融商品・サービスの複雑さに見合った情報提供を、分かりやすく行うべきことを示したものです。
127	(注5)に、同種の金融商品・サービスの内容と比較することが容易となるよう配慮すべきとのことであるが、具体的に「同種」とはどこまでの範囲を想定しているのか。	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当でないと考えますが、ご指摘の点については、例えば、同じ指数に連動するETFと公募投信は同種の金融商品と考えられ、そのようなものについて、自社で取り扱っているか否かに関わらず、顧客が内容を比較することが容易となるよう配慮すべきと考えます。
128	<p>(注5)で「顧客において同種の金融商品・サービスの内容と比較することが容易となるよう配慮すべき」とあるが、この場合の比較対象となるのは自社取扱いの金融商品・サービスに限定して考えてよいか。</p> <p>なお「顧客本位」の観点からは他社取扱いの商品・サービスも比較対象とすることが望ましいと思われる。ただ、個社での個別対応は実務上困難と思われるので、業界団体等の第三者機関が中立的な比較情報を提供しやすいように、各社が第三者機関に積極的に情報提供することを推奨してはどうか。</p> <p>また、自社取扱いの金融商品・サービスに限定した場合でも「同種の金融商品・サービス」にいう「同種」の範囲がどこまでを指すかが明確でないため、顧客への情報提供の精粗に一貫性がない状態になることが懸念される。(例えば公募投信でTOPIX型日本株インデックス・ファンドを提示する場合に、TOPIX型ETFも比較対象とすべきか。)</p>	

129	<p>(注5について)</p> <p>「顧客において同種の金融商品・サービスの内容と比較することが容易となるよう配慮すべき」とは、他社で取扱っている、同種の金融商品やサービスと比較を行うということによいか。</p> <p>例えば、全く同一商品があり、手数料が他社の方が安い場合は、他社を紹介すべきか。</p>	
130	<p>(注5)において「顧客において同種の金融商品・サービスの内容と比較することが容易となるよう配慮すべきである」とあるが、同社内の商品・サービスについての比較ということなのか。それとも他社比較ということなのか。「比較することが容易」とはどのようなものを想定されているのか。</p> <p>他社比較を安易にできるようにしなさいとなった場合、「ランキングサイト」ページをランキングページに組み込んだりすることも考えられる。最近の証券検査でも行政処分の指摘があったように広告業者と契約し、自社のランキングを上位にしたり、良い口コミを投稿するような事態等が懸念される。そのようなことが多く発生する可能性を含んでいることは、投資助言業者全体の投資家からの信頼を欠くものではないかと考える。その点はどう考えるか。</p>	<p>(一点目について)</p> <p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当ではありませんが、ご指摘の点については、例えば、同じ指数に連動するETFと公募投信は同種の金融商品と考えられ、そのようなものについて、自社で取り扱っているか否かに関わらず、顧客が内容を比較することが容易となるよう配慮すべきと考えます。</p> <p>(二点目について)</p> <p>本原則を採択した金融事業者は、顧客が同種の金融商品・サービスの内容を比較することが容易となるよう配慮することが求められ、その方法に特段の限定があるわけではありませんが、提供される情報が正確なものであることは当然の前提です。</p>
131	<p>「原則(案)」は、重要な情報の分かりやすい提供(原則5.)について、注記で具体的な例を挙げて論及するが、いずれも重要な事項であって、そのことに異論はない。</p> <p>(注2)の「パッケージ化された金融商品」には、例えば仕組債のようなデリバティブが組み込まれた商品も含まれると解すべきであり、債券にプットオプションが組み込まれた場合にはそれぞれについて購入可能か否か、デリバティブ部分についての重要情報(仕組み等)を提供することが求められていると解される。</p> <p>ただ、ここに注記で列挙された事項の多くが本来、説明義務の内実として「ルールベース」として求められるものである。例えば複雑でリスクの高い商品の販売・推奨を行う場合にはリスクとリターンの関係等基本的な構造を含め、より丁寧な情報提供がなされるよう工夫すべきこと等は金融商品取引法の規定の解釈(金融ガイドラインを含む)ないし信義則上の義務の内容として既に認められているところである。</p> <p>それゆえ、上記については、プリンシプルベースで金融事業者の自主的行動を期待する</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則においては、平成28年12月22日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましく、そのためには、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効との提言があったことを踏まえ、プリンシプルベース・アプローチを採用していることをご理解ください。</p> <p>当局としては、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくとともに、</p>

	<p>に止まるのではなく、その違背がある場合には積極的な行政規制が求められる。またプリンシプルベースで考える場合にも、「適切な勧誘体制を構築する内部統制制度」が必要になり、その構築について、金融事業者が消極的なときには行政介入が求められる。</p>	<p>これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>
132	<p>「原則（案）」でプリンシプルベース・アプローチとされているが、既にルール化されているものとして、説明義務も指摘することができる。</p> <p>説明義務もまた、適合性原則とともに、単に「形式ではなく実質」が重要である。これはルールであるから、実質の確保が遵守されなくてはならない。</p> <p>説明義務をめぐる金融取引の紛争は多く、裁判例も豊富である。裁判例が示しているとおり、説明の範囲、方法、程度は、説明義務を実質的に尽くすこととの関係で検討されており、その意味で既に法的義務の内容となっているものである。</p> <p>つまり、プリンシプルベースのフィデューシャリー・デューティーとされるなかには、契約関係におけるルール化された説明義務の問題であるものが含まれている。それをプリンシプルベースのフィデューシャリー・デューティーの問題ととらえることは、誤解を生じかねないことに注意する必要がある。</p>	<p>これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>
133	<p>（注2）における「パッケージ化」した商品の情報提供の仕方については、進めてほしい。なぜ、パッケージ化しているのかという疑問の声は、消費者に高い。</p> <p>また、（注4）（注5）においては、リスクの高い商品についての情報提供の配慮事項を述べているが、一般消費者には理解しがたい金融商品も勧誘・販売されている。リターンについては強調されるのみ理解、リスクについては元本割れしないといった程度しか理解できないと思われる。金融機関が手数料を得るための金融商品なのか。</p> <p>情報提供を尽くすことも大事だが、金融商品が適正なものかどうかにまで踏み込んでほしい。</p>	<p>（一点目について） 貴重なご意見として承ります。</p> <p>（二点目について） ご指摘の点に関しては、原則6.（注2）において、金融商品の組成に携わる金融事業者が、商品の組成に当たって販売対象として想定される顧客属性を特定するとともにそれに沿った販売がなされるよう留意すべきとしております。</p>
134	<p>複数の商品をパッケージとして販売・推奨等する際に、パッケージ化しない場合と比較して説明すること（注2）や、同種の商品の内容と比較することが容易となるよう配慮すること（注5）については、個別具体的な比較例を列挙することがすなわち分かりやすさであるということではなく、この点においても各金融事業者の創意工夫が求められるという理解でよいか。</p> <p>（現に、積立 NISA の対象商品を検討する議論等では、選択肢の多さが投資家の迷いにつながるという意見も出ている。）</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められます。</p>
135	<p>プロ顧客のみを相手方として取引を行う場合など、本原則案原則5.が定める「顧客との情報の非対称性」が存在しない場合には、同原則の適用はないとの理解でよいか。</p> <p>例えば、（金融商品取引業の定義から除外される）金融機関同士の店頭デリバティブ取引については、本原則案原則5.の適用はないとの理解でよいか。仮に適用がある場合に</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商</p>

	<p>は、一方の金融機関が他方の金融機関に対して（注3）記載の誤解を招くことのない誠実な内容の情報提供を相互に行えば足りるのか、それともその他の（注）（注1）、（注2）、（注4）、（注5）も適用されるのか。</p>	<p>品・サービスの提供を競い合うとの観点から適切に判断されるべきものと考えます。なお、本原則を採択する金融事業者においては、原則1.に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表が求められ、その中に、原則2.～7.に示されている内容を実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められることにご留意ください。</p>
136	<p>商品組成に関する選定理由の透明性を高める主旨を入れてほしい。例えばラップ型商品等のパッケージ商品で、同一グループの商品を選定理由が不明瞭のまま販売している金融機関も多く、利益相反の防止の観点からも、選定理由の透明性を追記してほしい。加えて、利益相反が仕組み上起こりにくい独立系の仲介業者（IFA）の存在意義を明記し、意識喚起すべく、平成28年12月22日金融審議会市場ワーキング・グループ報告P6(3)「顧客にアドバイス等を行う担い手の多様化」の主旨を注へ追記することを要望する。具体的には、次のように（注1）及び（注4）への追記並びに（注6）の新設を要望する。</p> <p>（注1）の3点目 「取引又は業務に及ぼす影響（例えば販売会社が同一グループに属する別の会社が提供する商品を販売・推奨する場合には、構造的な利益相反状況が生じている旨等）」</p> <p>（注4） 「金融事業者は、顧客に対して販売・推奨等を行う金融商品・サービスの複雑さに見合った情報提供を、その選定理由に係る情報とともに、顧客が理解できるよう分かりやすく提供し、透明性を高める必要がある。利益相反の可能性がある場合には、その旨顧客に予め説明する必要がある。」</p> <p>（注6） 「顧客が合理的な判断に基づき資産形成を行うためには、顧客による金融商品・サービスの適切な選択を手助けする担い手の多様化が重要である。金融事業者は、自己が販売会社等とは独立した立場で顧客に対してアドバイスをするなど、本来的に利益相反の生じにくい金融事業者である場合には、顧客による適切な金融事業者の選定に資する観点から、その旨の情報提供を行うことが望ましい。」</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えます。</p> <p>また、本原則を採択した金融事業者は、原則3.に基づき、取引における顧客との利益相反の可能性について正確に把握し、利益相反の可能性がある場合には、当該利益相反を適切に管理することが求められます。</p>
137	<p>顧客と金融事業者あるいは金融サービスの情報格差の是正は、永続的課題であり、智慧を絞るべき課題である。</p> <p>（注1）から（注5）まで非常に重要な論点が掲げられているが、各金融事業者が具体的な基準を作成する際に投資信託評価会社等の第三者機関のサービスを利用することが、各金融事業者の本原則の誠実な履行に資すると思われる。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>

	<p>例えば、(注4)において「単純でリスクの低い商品については簡潔な情報提供を行うべき」とあるが、仕組みは単純だがリスクは高い商品や、仕組みは複雑だがリスクを抑え期待できるリターンも高い商品をどのように位置づけ、それぞれの特徴に相応しい情報提供をわかりやすく丁寧に行うためには、専門機関によるサービスを利用することが必要である。</p> <p>公的セクター、民間の双方で優れた業務運営方針を抽出、表彰して他の事業者のベンチマークとすることも有効ではないか。</p>	
138	<p>回転販売について、ご当局のご懸念点を表現できないか。</p> <p>例えば、原則5において、金融事業者が、顧客が既に保有する金融商品を処分することを前提として新たな金融商品を販売する場合には、その販売により手数料が金融事業者新たに生じることを原則として説明することを例示するのはどうか。</p> <p>回転売買について何かプリンシプルあるいは具体例に落とさないと、それが長期投資を妨げてきたことについて、当局がなお事業者に宥恕期間を設けている、長期投資環境の整備について当局がまだ本気でないというシグナルにならないかと危惧する。</p> <p>回転売買は、投信だけでなく、手数料をとる業者一般に生じる構造的課題と考える。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者は、原則6.を踏まえ、いわゆる回転売買を含め、顧客の取引目的・ニーズ等を把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行うことが求められます。</p>
139	<p>手数料等のほか、重要な情報は、消費者が商品選択をする際の判断材料である。それらの情報を提供するにあたって、個々の顧客の取引経験や金融知識を考慮の上、明確、平易であって、誤解を招くことのない誠実な内容の情報提供を行うべきである。特に、商品のリスクについては、具体的なリスクの所在について書面等の説明箇所の明示も含め、詳細な説明とその理解度の確認が必要である。また、実際の情報提供においては高齢者や障害者の場合、それぞれの事情に配慮した工夫も必要である。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
<p>原則6</p>		
140	<p>(注1)の「複数の金融商品・サービスをパッケージとして販売・推奨等する場合」とは、例えば、仕組債や投資信託にデリバティブ取引を組み込んだ商品を想定しているのか。他にはどのような商品を想定しているのか。</p> <p>ファンド・ラップ口座等は手数料が高いが、適合性の原則に反しない限りは、分散投資の分散投資であるため、リスクは低減されるため比較的良いと考えており、適合性の原則の観点でいうと、顧客には適切ではないか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当ではなく、個別具体的な判断にはなりますが、複数の金融商品をセット販売する場合に加え、ファンド・ラップ、ファンド・オブ・ファンズ形態の投資信託、仕組債等の仕組商品、外貨建一時払保険等が含まれるとするのが一般的と考えられます。</p>
141	<p>1. 金融商品の組成に携わる金融事業者（以下「組成会社」という）と販売に携わる金融事業者（以下「販売会社」という）の双方が、同一グループに属する会社ではない金融</p>	<p>(一点目について) 貴見のとおりです。</p>

	<p>商品の組成・販売においても（注2）が留意事項として求められているとの認識でよいか。</p> <p>2. 上記1. に関連して、仮に組成会社が販売対象として想定する顧客属性を特定していない場合には、販売会社の行動として、組成会社に対して販売対象として想定する顧客属性を特定するよう要請することが求められるのか。また、組成会社の行動として、販売会社に対して組成会社が販売対象として特定した顧客属性に沿った販売をするよう要請することが求められるのか。</p> <p>（理由）</p> <p>顧客本位の業務運営の実践のためには考えうる対応方針と思われる一方で、原則を採択する／しないは各金融事業者の判断であるところ、現実的な対応としてどのような想定をしているのか考えを確認したいため。</p>	<p>（二点目について）</p> <p>本原則を採択した金融事業者には、ベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、貴見のような対応もあり得ると考えます。</p>
142	<p>いずれも原則として賛成である。</p> <p>なお、「金融事業者は、顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行うべきである。」のは妥当であるが、毎月分配を得られるという顧客の誤解に基づく「ニーズ」が免罪符にされてはならない。顧客の誤解を招きやすいような商品は、当該商品にふさわしい顧客が想定できないというべきであって、組成自体が問題とされるべきである。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
143	<p>本原則に則り、各金融事業者は最終顧客の資産状況、取引経験、知識及び取引目的・ニーズを把握し、当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成、販売・推奨等を行うため、基本各社の創意工夫によるベストプラクティスを確立することが求められているものと承知している。一方、いわゆる卸販売を行う証券会社の場合、最終投資家への説明は基本的に販売会社に依拠しているところ、個別の最終投資家の取引経験や金融知識を十分把握することは困難な立場にある。組成を行う金融事業者として、販売を行う金融事業者より想定される顧客層についての情報を可能な限り取得する手段をとった上で、当該販売を行う金融事業者ごとにその説明態勢、営業態勢及び内部管理態勢等を確認し、当該販売を行う金融事業者への卸販売の可否を審査することで本原則の趣旨に対応することは合理的と考えるがどうか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められますが、貴見のような対応もありうるものと考えられます。</p>
144	<p>組成に携わるが、販売には携わらない金融事業者は、実際の最終顧客に接している訳ではない。従って、実際に誰がこれら最終顧客となるのか、確信を持って特定するのは難しい。また、組成に携わる金融事業者と販売に携わる金融事業者とは、それぞれ独立した事業法人であることから、商品の特性を踏まえた販売が実際になされるかどうかの確認、実際の販売活動の指導・確認も現実的には限界がある。</p> <p>しかしながら、当然ではあるが、組成に携わる金融事業者は、当該金融商品の全般的な特性、複雑性等を、販売に携わる金融事業者に明確に提示し、当該金融商品に対して一般</p>	

	<p>的に適合性を有する最終顧客を特定することは可能である。そして、販売に携わる金融事業者を通じて、この情報をターゲットとなる最終顧客に開示することも可能である。</p> <p>加えて、組成に携わる金融事業者は、金融商品提供時もしくは定期的なレビューの実施時に、販売に携わる金融事業者の協力の下に、可能な限りの顧客属性等のヒヤリングを行うことや、一例として、基本契約等で双方の契約上の責務を確認することが、現実的にできる対応として考えられる。</p> <p>上記理解が要請に沿うものであるのか確認したい。</p>	
145	<p>(注2)の販売対象として想定する顧客属性を特定するとは、年齢や性別及び職業などの区分によって特定されるべきということによいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において具体的な解釈を示すことは適当ではありませんが、貴見のような区分の仕方もあり得るものと考えます。</p>
146	<p>金融商品の組成に関して事業者の留意を求めている点(注2)は、極めて重要である。販売対象として想定する顧客属性を特定するとされているが、投資者が当該情報を知りうることも必要と考えられる。</p> <p>紛争事例には、投資者を比較的リスクの高い商品に誘導し、投資者の理解がないまましばらくかかる商品の取引を継続させたのちに、被害が現実化する事例がみられる。過去の取引経験の確認だけでなく、過去の取引が理解に基づいて行われたか否かを確認すること等が、必要と考えられる。</p> <p>紛争事例には、相応の理解の上で長年取引を継続してきた投資家が、加齢や認知障害による判断能力の低下により、投資判断が困難になった中でリスク取引を継続し投資被害に至る事例もみられる。したがって、高齢者等の場合、過去の判断能力を維持できているかを確認すること等が、必要と考えられる。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
147	<p>(注2)において「金融商品の組成に携わる金融事業者は、商品の組成に当たり、商品の特性を踏まえて、販売対象として想定する顧客属性を特定するとともに、商品の販売に携わる金融事業者においてそれに沿った販売がなされるよう留意すべきである。」とされている。当該注記が、委託会社に対し、販売会社における実際の販売状況のモニタリングまで求めるものであるならば、その実施までに一定の猶予期間を認めてほしい。</p> <p>また、個社ベースではなく、業界全体での枠組み作りの検討・対応も必要と考えられる。(理由)現状では販売状況モニタリング等の仕組みがないことから、販売会社との協議が必要であり、直ちに実施することは困難なためである。また個社ベースではなく、業界全体で対応することにより、販売会社との協議もスムーズに進むと期待される。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、当局において実施日や猶予期間を設けることは適当でないと考えます。また、業界全体としての取組・対応を否定するものではありませんが、本原則を採択した金融事業者においては、本原則の趣旨を踏まえ、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められると考えられます。</p>
148	<p>原則6.は適合性原則に関するものであり、(注2)はそのうちの合理的根拠適合性に関</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則においては、平成28</p>

	<p>する内容を示している。「当該顧客にふさわしい金融商品・サービスの組成」「金融商品の組成に携わる金融事業者は、商品の組成に当たり、商品の特性を踏まえて、販売対象として想定する顧客属性を特定する・・・よう留意すべきである。」ということは、反面、適合する顧客が想定できないような商品は組成するな、という原則も含むものと解される。</p> <p>原則ベースでこれらを示すことには意味があるが、同時にルールベースでこの前提を確保することが重要である。たとえば毎月分配型投資信託（元本払戻し型投資信託）は、高齢の預金者で商品の不合理性（利益を出すと頻繁に課税されること、投資金が累積しないうえ場合によっては払戻しにより減少していくこと）を理解しない人がターゲットとされており、行動経済学的要因により購入されていると指摘され（大村敬一「毎月分配型投信と預金類似性を有したわが国の投信分配制度」早稲田商学 440 号 2014 年 6 月）、分配金を利益と誤解している人の割合が高いという。このような不合理で誤解しやすい商品は、投資信託が預金と競合していた時代の名残で分配金の自由度が高すぎることに一因があるので、投資信託の分配金に関する組成ルールを、利益を分配する単純な投資商品となるよう変更すべきである。</p>	<p>年 12 月 22 日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましく、そのためには、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効との提言があったことを踏まえ、プリンシプルベース・アプローチを採用していることをご理解ください。</p> <p>なお、金融庁として、ルールベース・アプローチを一切採用しないということではないことから、誤解が生じないよう「顧客本位の業務運営に関する原則」の「経緯及び背景」を修正します。</p>
149	<p>「金融取引被害を受けやすい属性の顧客グループ」（注 3）という表現は抽象的で意味がわかりづらいため、「金融取引被害」および「当該被害を受けやすい属性の顧客グループ」がそれぞれどのようなものを指すのか明らかにされたい。また、「金融取引被害」よりも「金融商品取引被害」、「顧客グループ」よりも「顧客」の方が適当な表現ではないか。</p>	<p>「金融取引被害を受けやすい属性の顧客グループ」は、一般には、取引経験や金融知識の少ない顧客が想定されます。</p>
150	<p>原則 6. は、いわゆる「適合性の原則」の確保を述べていると考える。特に（注 4）において、「従業員がその取り扱う金融商品の仕組み等に係る理解を深めるよう努めるとともに」としているが、現場では、金融商品の理解はしていても、その人に合った説明の仕方はできていないことも、しばしば散見する。</p> <p>従業員教育は必須の課題と考える。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。貴見のご趣旨は原則 7. に含まれているものと考えます。</p>
151	<p>顧客にふさわしいサービスの提供についての注記はいずれも重要な事項ばかりである。</p> <p>金融商品がパッケージとして販売・推奨される場合に当該パッケージ全体が当該顧客にふさわしいか否かを留意すべきこと、商品の販売・推奨だけでなく商品の組成にあたっては販売対象として想定する顧客属性を特定し、商品販売にあたる事業者においてそれに沿った販売がなされるよう留意すべきこと複雑又はリスクの高い金融商品の販売・推奨を行う場合や金融取引被害を受けやすい属性の顧客グループに対して商品の販売・推奨を行う場合に商品や顧客の属性に応じて当該商品の販売・推奨が適当かを慎重に審査すべきこと、事業者は従業員が取り扱う商品の仕組み等に係る理解を深めるよう努力すること、また顧客に対しその属性に応じて金融取引に関する基本的な知識を得られるための情報提供を積極的に行うべきこと等いずれも重要である。</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則においては、平成 28 年 12 月 22 日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましく、そのためには、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効との提言があったことを踏まえ、プリンシプルベース・アプローチを採用していることをご理解ください。</p> <p>当局としては、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該</p>

	<p>ただし、重要な情報の分かりやすい提供（原則5.）について述べたように、その多くの部分は本来、ルールベースの下でも適合性原則から導かれる基本原則ないし派生原則であり、金融商品取引法の規定の解釈（金融ガイドラインを含む）ないし信義則上の義務の内容として既に認められているところであるから、単にプリンシプルベースで金融事業者の自主的行動を期待するに止まるのではなく、その違反がある場合には積極的な行政規制も必要になる。またプリンシプルベースで考える場合にも、適切な勧誘体制を構築する内部統制が必要になり、その構築について、金融事業者が消極的なときには行政介入が求められる。</p>	<p>方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくとともに、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>
152	<p>プロ顧客のみを相手方として取引を行う場合などにも本原則 6. は適用されるとの理解でよいか。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、当局において具体的な適用範囲等を示すことは適当でないと考えます。金融事業者においては、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うとの観点から適切に判断されるべきものと考えます。なお、本原則を採択する金融事業者においては、原則1. に基づいて顧客本位の業務運営を実現するための明確な方針の策定・公表が求められ、その中に、原則2. ～7. に示されている内容を実施しない場合にはその理由や代替策を、分かりやすい表現で盛り込むことが求められることにご留意ください。</p>
153	<p>十分な説明義務を尽くすために、当該「具体的な」顧客の属性にあわせた説明が必要である。「会社経営者だから」などと形式的な属性に寄りかかって説明義務の内容を定めてはならない。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
154	<p>抽象的な文言のみではなく、特に老後資金形成などミドルリスク若しくはローリスクでミドルリターン又はローリターンの商品を希望している顧客に対しては、低コスト（いわゆるノーロード商品でかつ信託報酬が最低でも1%以下等）で、テーマ型などに特化しない分散型投資でかつ長期運用が可能な商品を勧めるなど、具体的に顧客のニーズに合った商品を勧めるべきである等、具体的に顧客のニーズに合った商品とはどのようなものを明示すべきである。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者は、複雑又はリスクの高い金融商品の販売・推奨等を行う場合や、金融取引被害を受けやすい属性の顧客グループに対して商品の販売・推奨等を行う場合には、商品や顧客の属性に応じ、当該商品の販売・推奨等が適当かより慎重に審査することが求められると考えられます。</p>
155	<p>金融機関が金融資産や年齢など外観的な基準で販売できる商品に制限を設けようとする考え方に対し、当社では顧客属性の定性的な面（リスク許容度）も十分加味した上で提案すべきであると考えており、定性的な属性（リスク許容度）を追記してほしい。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者が、自らの判断の</p>

		下で、貴見のように顧客のリスク許容度を加味した上で、当該顧客にふさわしい金融商品の販売・推奨等を行うことはあり得ると考えます。
156	顧客の要望として、取り扱っていない金融商品も含めて俯瞰した客観的なアドバイスを受けたというニーズが多く、当社ではそれに応えるべきと考えており、その旨を追記してほしい。	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者が、自らの判断の下で、貴見のように自らが取り扱っていない金融商品も含めて俯瞰的なアドバイスを行うことはあり得ると考えます。
157	<p>平成 28 年 12 月 22 日金融審議会市場ワーキング・グループ報告 P6 (2)「顧客の主体的な行動」を促すため、顧客がふさわしいサービスを選択する環境を整備することが重要と考えている。現状としては他社から当社へ投資信託等の商品を移管する際に、手続をなかなか進めない、担当者の引き止めによって移管できないといったことがあり、これら手続を円滑に進めるよう努める必要がある旨を追記してほしい。</p> <p>具体的には、次のように（注 3）及び（注 4）の追記、並びに（注 5）の新設を要望する。</p> <p>（注 3） 「商品や顧客の属性（顧客の定量的な属性のみならず、顧客の定性的な属性（リスク許容度）も含む）に応じ、当該商品の販売・推奨等が適当かより慎重に審査すべきである。」</p> <p>（注 4） 「金融事業者は、従業員がその取り扱う金融商品に留まらず、取り扱わない金融商品であっても顧客の潜在的ニーズがあると考えられる金融商品についてはその仕組み等に係る理解を深めるよう努めるとともに、顧客に対して、その属性に応じ、金融商品取引に関する基本的な知識を得られるための情報提供を積極的に行うべきである。」</p> <p>（注 5） 「顧客が金融事業者によって提供された情報等を適切に分析して金融事業者の取組みを正しく評価し、より良い取組みを行う金融事業者が選択されていくためには、顧客の主体的な行動が重要になり、顧客は当該顧客にとってふさわしい金融商品・サービスを選択することが望ましい。金融事業者は、顧客がその金融事業者以外の金融事業者（移管先金融事業者）の金融商品・サービスに移行したい旨の意向を受けた場合に、移管先金融事業者が取り扱いのある金融商品の移管を希望するときは、顧客の意向に沿って円滑に手続を進めるよう努める必要がある。」</p>	本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用していることから、ご意見を踏まえて本原則を変更することは適当でないと考えますが、本原則を採択した金融事業者は、顧客の取引目的やニーズを把握するとともに、顧客の最善の利益を図ることが求められると考えられます。
158	<p>適合性原則の解釈・運用の見直し</p> <p>「原則（案）」でプリンシプルベース・アプローチとされているものには、ルール化さ</p>	貴重なご意見として承ります。

	<p>れているものが含まれている。</p> <p>そのなかでも、適合性原則はとくに重要である。適合性原則は、紛争時において問題になることが多いが、裁判例としては適用場面が限定されてしまっていることが学説においても問題として議論されている。さかのぼれば、「中間整理（第1次）」によって、狭義の適合性と広義の適合性に2分され、後者は業者の自主的なルールとされたことが、適合性原則の意義を損なう一因となっている。「中間整理（第1次）」は、その当時としては意味があったと思うが、その後の超高齢社会の進展や金融取引の一層の複雑化という状況の変化があり、高齢者の金融取引被害が多く裁判所に持ち込まれる事態となっていることを考え、こうした状況の変化に対応する内容に解釈・運用を見直すべきである。</p> <p>「原則（案）」の審議の過程でも、適合性原則との関係はたびたび指摘されている（WG第4回、第6回議事録）。すでにルールとなっているにもかかわらず、その実効性があるがっていないと考えられるものについては、解釈・運用を明確にするとか見直すとかして、実効性を確保すべきである。</p>	
<p>原則7</p>		
<p>159</p>	<p>「原則（案）」は、顧客の最善利益を追求するための行動、顧客の公正な取り扱い、利益相反の適切な管理等を推進するように設計された報酬・業績評価体系、従業員研修その他適切な動機づけの枠組みや適切なガバナンス体制を整備すべきであるとする。</p> <p>「原則（案）」は、顧客の最善利益を追求するためのプリンシプルを示すが、その具体化は金融事業者が自主的に判断して構築するものとしているが、そういった最善利益の追求が企業文化として根付き、現実化していくには、企業内において、そういう方向に導くインセンティブとして、報酬・業績評価体系、従業員研修その他適切な動機づけの枠組みを整備することが必要となるであろうし、それだけではなく、適切なガバナンス体制も当然求められる。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
<p>160</p>	<p>本原則案原則7.では、従業員に対する適切な動機づけの枠組み等として「顧客の最善の利益を追求するための行動、顧客の公正な取り扱い、利益相反の適切な管理等」の促進の設計が謳われていますが、これは本原則案原則2.乃至原則4.の取組みを例示しているとの理解で宜しいか。</p> <p>また、「利益相反の適切な管理等」に関して本原則案原則5.及び6.の促進に関する設計については、金融事業者の規模・業態等に応じて実質的に判断して実施すれば足り、必ずしも本原則案原則5.及び6.の促進に関する設計は必須ではないとの理解で宜しいか。</p>	<p>原則7.は、原則2.～6.の取組みを推進するための枠組みや適切なガバナンス体制を整備するためのものです。</p>

161	報酬・業績評価体系について、社員の能力や収益を上げた者を評価するインセンティブは廃止すべきか。	本原則を採択した金融事業者は、顧客の最善の利益を図ることが求められ、顧客の最善の利益を追求するための行動、顧客の公正な取扱い、利益相反の適切な管理等を促進するように設計された報酬体系等を整備することが求められると考えられます。具体的な報酬体系については、この趣旨を踏まえて、各金融事業者においてご検討ください。
162	「顧客の最善の利益を追求するための行動、(中略)を促進するように設計された報酬・業績評価体系」について、設計方法としては、加点・報酬上乘せをする方法と、減点・報酬減額をする方法のいずれも考えられるとの理解でよいか。	
163	顧客本位の業務運営を実現するためには、金融事業者トップの考え方を従業員一人一人が理解し常に顧客本位を心がけなくてはならないと考える。そのためには、継続的に研修を行うなど従業員が行動に移すための動機づけを行い、検証する仕組みを作るなど、適切に管理していく体制を整えるべきと考える。	
その他		
▼モニタリング		
164	「ルールベース」と「プリンシプルベース」が検査・監督の場で具体的にどう異なるイメージなのか。	「ルールベース」は、ミニマム・スタンダードを徹底するため、法令・金融検査マニュアル・監督指針に基づき、事後にルールに当てはまっているかをチェックする行政であるのに対して、「プリンシプルベース」は、ミニマム・スタンダードを超える部分について、ベスト・プラクティスに向けた金融機関との対話を重視する行政であると整理しております。
165	本原則を採択するかどうかは各社の自主的な判断に基づくものであり、その意味で、当局の検査監督において本原則の遵守状況が直接の検査の対象となることはないとの理解でよいか。	検査・監督においては、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくことが重要であると考えます。
166	「本原則を外形的に遵守することに腐心するのではなく、その趣旨・精神を自ら咀嚼した上で、それを実践していくためにはどのような行動をとるべきかを適切に判断していくことが求められる」ことからすると、「顧客本位の業務運営に関する原則」に記載されている字義通りの対応を形式的に行なうのではなく、各原則の内容・趣旨について、各金融事業者が事業特性等を踏まえて解釈したうえで、対応方針を策定し顧客本位の取組を行っていくことが重要であり、各金融事業者によってベスト・プラクティスのあり方は異なりうるという理解でよいか。	本原則を採択した金融事業者においては、本原則を踏まえて、何が顧客のためになるかを真剣に考え、横並びに陥ることなく、ベスト・プラクティスを目指して、より良い金融商品・サービスの提供を競い合うことが求められます。

	<p>以上を踏まえると、顧客本位の業務運営の正解は一つではなく、金融事業者と当局との対話においても、項目・注記ごとの取組みについて、当局が可否の二択でチェックリスト的に評価するような当該原則の使われ方は想定されていないという理解でよいか。</p>	
167	<p>本原則の趣旨は、各金融事業者が、顧客本位の業務運営を行うための自主的な取組みを促すことにあると理解しています。本原則への対応如何を以って即、行政処分等の対象となるという性質のものではないことを確認したい。</p>	<p>本原則はプリンシプルベース・アプローチを採用しており、採択した金融事業者にはベスト・プラクティスを目指して主体的に創意工夫を発揮することが求められることから、本原則への対応状況に問題があることを理由として直ちに行政処分を行うことは想定されておりません。ただし、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>
168	<p>本原則への対応状況につき問題があると貴庁が認めた場合、その者は、どのような処分等の対象となるのかご説明いただきたい。 (理由) 本原則は、任意で、パブリックコメント手続に付されているため、行政手続法（平成5年法律第88号）第39条第1項を踏まえると、貴庁は、本原則が「命令等」（同法第2条第8号）に該当しないと判断されたと理解している。したがって、本原則は、「処分基準（不利益処分をするかどうか又はどのような不利益処分とするかについてその法令の定めに従って判断するために必要とされる基準をいう。以下同じ。）」（同号）及び「行政指導指針（同一の行政目的を実現するため一定の条件に該当する複数の者に対し行政指導をしようとするときにこれらの行政指導に共通してその内容となるべき事項をいう。以下同じ。）」（同号）のいずれにも該当しないこととなる。 しかしながら、本原則は、貴庁の監督権限に服する者を含む「金融事業者」一般に対して、一定の態勢整備と説明責任を求める内容となっており、かつ、本原則への対応状況が、貴庁に法律上付与された処分権限（たとえば、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第51条）を行使する際、斟酌することが予定されているのではないかと推測する。 本原則を公表することで達成されるようとしているご趣旨に賛同するものの、本原則の行政法上の位置づけについて、正確に理解したく、ご質問申し上げる次第である。</p>	
169	<p>プリンシプルベースのアプローチにより、「より良い金融商品・サービスの提供を競い合うように促していく」ため、競争のモニタリングの在り方（行政・投資者・市場・その他によるモニタリング、情報の集約・比較や基準・指標の在り方等）について、さらに検討すべきである。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
170	<p>実施や説明の十分性はどのように実効性（真実性）を確保するのか。投資判断や総会参加等が前提にあるコーポレートガバナンス・コードとは異なり、特に一般顧客と金融機関が対話することは難しく、金融庁の検査や行政処分による実効性確保が必須と思われる。</p>	<p>当局としては、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して金融事業者と対話していくとともに、これまで同様、法令違反と判断される事象があった場合には、法令に則り厳正に対処する必要があると考えます。</p>

171	<p>市場 WG 報告書では、検査・監督において原則の受入れ状況、策定した取組方針・取組状況について適切にモニタリングを行うという記載があるが、対応開始時期も含めて、各金融事業者の事業特性等を踏まえたうえで、対話が行われるという理解でよいか。</p>	<p>貴見のとおりです。</p>
<p>▼その他</p>		
172	<p>各金融事業者の取組みについては、当局が評価するのではなく、顧客がより良い取組みを行う金融事業者を選択するメカニズムを通じて評価されていくものという理解でよいか。</p> <p>その際、当該メカニズムを通じた評価には一定の期間を要することに留意したうえで、各金融事業者はベスト・プラクティスのあり方を判断していくことが肝要との理解でよいか。</p>	<p>本原則を採択した各金融事業者がより良い金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択され、これを踏まえて金融事業者が自らの業務運営を絶えず見直していく、という好循環が生まれることが期待されますが、当局においても、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して対話していくこととなります。</p>
173	<p>貯蓄から資産形成へのシフトが起こっていない背景には、日本人の金融知識不足の問題がある。</p> <p>欧米の金融機関は、顧客の金融リテラシーの向上に、もっと取り組んでいる。メガバンクもフィデューシャリー・デューティーに関する取組みの中で「お客様の金融・投資知識の向上」を明記している。</p> <p>「顧客本位の業務運営に関する原則」にも、「金融知識の向上」を明記し、この点に関する金融機関の取組みを促すことが適当である。</p> <p>こうした取組みを促す目的から、「金融機関の金融知識向上に関する取組み」について(1)実績及び(2)事例集を金融庁が公表することが適当である。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p> <p>なお、原則6.(注4)において、金融事業者の従業員は顧客が基本的な知識を得られるよう積極的に情報提供をおこなうべき、としております。</p>
174	<p>証券会社の現行のリテール向け対面営業のビジネスモデルは、有価証券のアップフロントの売買手数料と投資信託の残高に応じて運用会社から支払われる代行手数料が主な収入源であるが、これらは投資家にとってコストであるので、証券会社と顧客の間には利益相反が存在する。この利益相反を100%避け顧客の利益を最大化することのみに努めることのできるビジネスモデルは、顧客から残高ベースによるフィーのみを受け取る米国の IFA などが挙げられるが、米国の IFA と同様のビジネスモデルを日本で行うことは、現行の法制度では不可能である。現状の証券仲介業は、いわばミニ証券であり、米国の IFA とは本質的に似て非なるものである。顧客本位の業務運営を進めていくためには、米国の IFA と同様のビジネスモデルが可能となる法整備が不可欠であると考えます。</p>	<p>貴重なご意見として承ります。</p>
175	<p>本原則は、「国民の安定的な資産形成」のための原則と位置付けられているが、かかる目的達成のためには、資金提供先の選択が適切に行われ、成長の可能性のある先に、成長</p>	<p>ご指摘の点も非常に重要であり、金融庁としては、企業の持続的な成長に向けて、コーポレートガバナンス・コードやスチ</p>

	を促す形で資金が提供され、「経済の持続的な成長」が実現されることが前提となる。後者の位置づけを明確化すべきである。	ユワードシップ・コードの策定などを通じ、企業価値の向上を促す等の取組を進めています。
176	<p>その他原則に加えるべき事項</p> <p>その他事務局説明資料は、①投資対象を特定の種類の資産(特定の国の不動産、特定の業種の株式等)に限定した商品が上位を占めていること、②その販売手数料や信託手数料が高水準であるのに対し、③米国においては長期にわたり資産残高を拡大してきたロングセラーの低コスト商品で日本の売れ筋商品に比べて総じて収益の安定性の高いものが並ぶこと、④売り筋投資信託は短期間で多くが入れ替わっていること、⑤売れ筋投資信託の大半が毎月分配型投資信託であること、⑥日本の個人投資家は投資信託の販売チャンネルとして、主に銀行や証券会社を利用していること、⑦貯蓄性保険の金融機関代理店の販売手数料は多くの場合、保険会社より契約時に一括して、支払われ、その手数料が高水準(5～7%)であること、⑧保険会社は主に顧客の運用資産から販売手数料の原資を差し引いており、顧客から直接徴収されていないため、顧客はどの程度の販売手数料を保険会社が金融機関代理人に支払っているかがみえない状況であること、⑨毎月分配型投資信託を保有している顧客のうち、「分配金として元金の一部が払い戻されていることもある」と理解している顧客は37%に止まること等の重要事実を公表した。</p> <p>これらの問題は、古くから問題性を指摘されてきた点であり、今回、金融庁がその実態を検証し、問題性が高い事実として、公式に公表した問題点であるだけに、その重要性は極めて高く、早急に改善の必要性が高いものばかりである。</p> <p>これらの問題点は、重要な情報の分かりやすい提供(第5原則)や顧客にふさわしいサービスの提供(第6原則)に必ずしも吸収しきれない問題点を含むものであるため、「原則(案)」に盛り込んでいく必要があると考える。</p>	<p>貴重なご意見として承りますが、本原則においては、平成28年12月22日付金融審議会市場ワーキング・グループ報告書において、金融事業者がベスト・プラクティスを目指して顧客本位の良質な金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択されていくメカニズムの実現が望ましく、そのためには、プリンシプルベースのアプローチを用いることが有効との提言があったことを踏まえ、プリンシプルベース・アプローチを採用していることをご理解ください。</p>
177	各業界団体に寄せられる相談・苦情、金融庁の金融サービス利用者相談室、国民生活センター等に寄せられた相談・苦情の情報を分析し、各原則の具体化のなかで活用していただきたい。	貴重なご意見として承ります。
178	原則については、一般消費者への周知を図っていただきたい。その際、消費者基本計画の活用は考えられないか、周知及び検証・評価に資するのではないか。検討をお願いしたい。	本原則については金融庁ホームページ等を通じて周知を図っていく予定です。本原則を採択した各金融事業者がより良い金融商品・サービスの提供を競い合い、より良い取組みを行う金融事業者が顧客から選択され、これを踏まえて金融事業者が自らの業務運営を絶えず見直していく、という好循環が生まれることが期待されますが、当局においても、原則の受入れ状況、策定した取組方針、当該方針に係る取組状況について、適切にモニタリングを行い、ベスト・プラクティスの実現を目指して

		対話していくこととなります。
179	<p>今後、人工知能を利用した運用商品が拡大していくと、人工知能の適性をいかに確保することができるか（いかに信頼することができるか）も重要な課題と考えられる。</p> <p>今後、インターネット等を通じた取引がますます拡大するとみられるが、情報提供サイトの在り方や、ターゲティング広告の在り方等について、原則的な考え方を提示することも必要と考えられる。</p>	貴重なご意見として承ります。
180	<p>米国では、本年4月の導入が予定されていた米国労働省のフィデューシャリー・ルールに関して、大統領がメモランダムを発出し、当該ルールにより国民の情報や投資アドバイスへのアクセスが制限されることにならないかにつき精査するように指示が行われている。また英国では個人向け金融商品販売制度改革（RDR）の導入後、アドバイスの質の向上というポジティブな評価もある反面、アドバイザー数の減少や、投資アドバイスを受けられない層の増加といった副作用が出ているとの指摘もある。「金融審議会市場ワーキング・グループ報告」においては、第三者的な主体による各金融事業者の取組方針や取組状況に関する評価について言及されているが、このような状況を踏まえて、個別の金融事業者の評価のみならず、個人投資家等への影響を含む経済全体への影響についても継続的に効果測定されることが必要であると思料される。</p> <p>（参考） Presidential Memorandum on Fiduciary Duty Rule https://www.whitehouse.gov/the-press-office/2017/02/03/presidential-memorandum-fiduciary-duty-rule</p>	本原則については、金融事業者の取組状況や、本原則を取り巻く環境の変化を踏まえて、必要に応じ見直しの検討を行うことを考えています。
181	<p>2月3日付、時事ドットコム記事によると、米国ホワイトハウスは「顧客本位の業務運営」を促すルールを見直す意向を明らかにした。年金基金や投資会社の負担が重いとして「ルールは完全に過ちだ」とし、トランプ大統領が見直しを命じたようだが、今後のアメリカの動向次第では、日本も覆ることがあるのか。</p>	<p>本原則は、日本の市場における課題への対応を主眼としており、また、法令に基づくルールベースでの対応が行われている米国とは手法面で大きな違いがあります。</p> <p>したがって、米国における議論が、直ちに日本に影響を与えるとは考えておりませんが、米国の動向については注視して参ります。</p>
182	<p>公募の株式投信の純資産上位3位までは、いずれも外国REITに投資する毎月分配型の投信となっている。</p> <p>ここ最近、3本とも若干分配金を引き下げたものの、依然としてインカム収入を大きく上回るタコ足分配をしている。</p> <p>高齢者など詳しく投信を知らない人にこのようなタコ足分配の投信を多く販売しているが、これでは、ねずみ講や、過去に高利回りで破綻した〇〇共済のような詐欺と変わらないことになってしまう。</p>	貴重なご意見として承ります。

	<p>このような投信がTOP3を占めている現状が、情けなく思える。</p> <p>当局としては、強制的にインカム収入上回る投信の設定・販売を禁止するなど、より強い規制を行う必要があるのではないか。</p> <p>また、このような投信を運用する会社に加え、このような投信を販売する販売会社に対する指導も必要があるように思う。</p>	
183	<p>顧客本位の業務運営がなされることを担保し、後日それを第三者が検証できるようにするためには、たとえば顧客との電話連絡内容の録音・保存は不可欠である。しかし、裁判実務においても業者が録音の事実すら否定する例が多数存在する。具体的なルール化が求められる。</p>	
184	<p>日本の投信の信託報酬がアメリカに比べて高いと言われている。</p> <p>この根本的な理由は、投信1本当たりの純資産が日本は175億なのに対し、アメリカは2,429億と、1本あたりの残高が全く違うためだと思う。</p> <p>したがって、どんなにコストを削減や投信の効率化を進めても、投信1本あたりの残高がアメリカの1/10以下であれば、信託報酬を下げて行くのは無理に思える。</p> <p>運用会社や販売会社に対し、必要以上に新規の投信を設定するのを止めるように、何らかの規制も必要に思える。</p> <p>また、設定時にしか購入出来ない単位型の投信の設定については、より厳しい規制があってもいいと思う。</p> <p>また小口投信の償還は推進し、1本あたりの残高を大きく増やすことにより、信託報酬の引下げを可能にするしかないと思う。</p>	
185	<p>(多様化しつつある販売形態に対応できる柔軟な代行手数料の体系)</p> <p>現状では「1つのファンドについては、1種類の委託者報酬(代行手数料を含む)を委託者が定める」仕組みになっているため、販売方法・対象顧客によって異なる料率を適用することができない。</p> <p>しかし近年では、販売方法(対面販売/インターネット販売)、対象顧客(機関投資家/富裕層/一般個人顧客)、販売形態(ラップ口座/積み立て口座)など販売手法が多様化しつつあるため、委託会社が販売会社に支払う代行手数料を多様化して、サービスに見合った異なる手数料体系を実現すべきであると考えます。</p> <p>多様な代行手数料体系を実現するためには以下のいずれかの制度設計が考えられるが、いずれの場合でも個社の努力だけでは解決しがたいため、業界全体として改革に取り組むよう金融庁が主導的な役割を果たされてはいかかがか。</p> <p>A: 販売会社の受取報酬をアンバンドリングする</p>	

投資信託の現行の信託報酬の一部に含まれる販売会社分をファンドに内包せず、販売会社がサービスの内容に応じて報酬を顧客から直接徴収する仕組みにする。(すなわちファンドの内部経費としての信託報酬は、委託会社の運用報酬と信託銀行の管理費用)

B: シェアクラス制を導入する

海外の投信で一般的な「シェアクラス」制を導入し、販売手法による手間や経費の差を反映して異なる代行手数料をシェアクラスごとに設定できるようにする。ただし多くのシェアクラスを設定することでかえってコスト高になったり混乱を生じさせたりしないよう、弊社の提案ではファンドごとに2～3種類（例えば機関投資家向け、リテール個人顧客向けなど）を想定している。これを実現するには、基準価額の算出責任を現行の委託会社から受託銀行に移管して（すなわち海外籍ファンドにおける関係主体の役割分担と同じにして）、各委託会社での基準価額算出の業務負担を減らしてコストを削減し、少数の大規模な受託銀行でスケールメリットを活かして集中管理する制度設計を提案する。この結果、業界全体でコスト削減が実現され、顧客が支払う手数料の削減にも寄与するものと思われる。