

**リスク性金融商品の販売・組成会社による
顧客本位の業務運営に関するモニタリング結果
(概要版)**



**2026（令和8）年7月29日
金融庁**

1. 目次及びはじめに

目次

1. はじめに
 2. 顧客本位に基づく金融商品販売の実現に向けた取組
 - (1) 計画【P】
 - (2) 実践【D】
 - (3) 検証【C】
 - (4) 改善【A】
 3. 「リテールビジネス戦略等の一連の枠組みの整合的な策定と実効的な実践」及び「顧客本位の業務運営を行う態勢の自律的な改善・高度化に向けた取組」
 4. 家計の安定的な資産形成に向けたポートフォリオ提案等の重要性
 - (1) ファンドラップ 【コラムⅠ】 ファンドラップにおける顧客への経済的価値の提供に関する分析
 - (2) プライベートアセットファンド
 - (3) 投資信託
- 【コラムⅡ】 「顧客本位の業務運営の実践状況を表す指標」と「持続可能なリテールビジネスの構築につながる指標」との相関に関する定量的分析

※本文書における各図表のデータの出所は、特に別途の記載がない限り本文を参照

1. はじめに

- 金融庁は、顧客本位の業務運営に関する原則等を踏まえたモニタリングを通じ、販売会社等による顧客本位の業務運営の進展を促進
- 当庁の問題認識（下記図）に基づき、**販売会社等における金融商品販売の態勢全般**についてモニタリングを実施（目次2.及び3.）
- また、**顧客の総資産を踏まえたポートフォリオ提案・管理の実践状況**をモニタリング（目次4.）
- 販売会社等における**顧客本位の業務運営の更なる改善・高度化**と、それを通じた**持続可能なビジネスモデルの構築**を期待

金融庁の問題認識

過去に金融庁が提起したものと**同種の課題が商品を変えて繰り返し発生**

例 (2019事務年度レポート)
投資信託の回転売買



販売・管理態勢の課題

(2024事務年度レポート)
外国株式の短期売買

仮説

・課題への対応が**顕在化した事象への部分的・表面的なものにとどまり、根本原因の特定**及びそれを踏まえた**抜本的な態勢改善につながっていない**のではないか

・**態勢の自律的な改善・高度化を促す仕組みが構築されていない**のではないか

今事務年度のモニタリング

確認ポイント

- ✓ 経営理念やビジョンを出発点に、リテールビジネス戦略等の一連の枠組みが整合的に策定され、実効的に実践されているか
- ✓ P D C A サイクルを通じて、態勢の自律的な改善・高度化を促す仕組みが構築され、実効的に機能しているか

2. 顧客本位に基づく金融商品販売の実現に向けた取組（概念図）

- 顧客本位に基づく金融商品販売を実践するためには、経営戦略からその実現に向けた各種枠組み、業務運営の各場面に至るまで、一貫して顧客本位の考え方との整合性が確保されるとともに、その実践状況を継続的に検証し、改善につなげていくことが重要
- こうした観点から、以下の取組等を行うことが重要
 - ・ 経営陣の主体的な関与の下、経営理念・ビジョンを出発点とし、リテールビジネス戦略、顧客本位の業務運営に関する取組方針（以下「取組方針」）、リソース配分、業績評価体系等の一連の枠組みが整合的に策定され、その枠組みに基づき、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売が実効的に実践されること
 - ・ PDCAサイクルを適切に機能させることにより、抜本的な態勢改善に向けた自律的な改善・高度化の仕組みを構築し、その継続的かつ実効的な運用を通じて態勢の強化を図ること

改善【A】

- ✓ 課題の解消に向けた適切な改善策の策定・実行
- ✓ 課題への部分的・表面的な対応にとどまらない根本原因を解消する改善策の策定・実行

根本原因を解消する改善策の
策定・実行

検証【C】

根本原因を含めた課題の
特定

目指す姿と実践【D】とのギャップ分析

- ✓ 各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の姿と実際の取組状況とのギャップ分析
- ✓ 態勢の自律的な改善・高度化に向けた深度ある検証

計画【P】

○ 以下の一連の枠組みを整合的に策定

- ✓ 各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の姿の明確化とその実現に向けたリテールビジネス戦略の策定
- ✓ 経営理念等を踏まえた、自社の考え方や具体的な行動が明確化された取組方針等の策定
- ✓ 戦略を実践するための組織体制の整備、リソースの確保・育成、適切な配分・配置
- ✓ 各社が目指す姿に沿った営業目標・業績評価体系

実践【D】

- ✓ 職員が自律的に顧客の最善の利益を追求する行動をとることができる企業文化の醸成・定着
- ✓ 顧客の最善の利益に資する金融商品の組成・導入等を行うためのプロダクトガバナンス態勢の機能発揮
- ✓ 顧客属性等を踏まえた顧客の最善の利益に資する金融商品の提案・販売（フォローアップ含む）を行うための販売・管理態勢の機能発揮

高度化
自律的な改善・高度化

《サマリー》 2. 及び 3. モニタリング結果

凡例：工夫事例、課題事例

計画【P】	実践【D】	検証【C】	改善【A】
【取組方針等】 ✓ 外部視点を取り入れ、顧客本位の業務運営の高度化を図る取組 ✓ 策定後の見直しや更新の必要性が検討されていない事例 【リソース配分】 ✓ 多様な顧客ニーズに応じた人員の効率的配分や期中での人員配置の見直しにより最適化を図る取組 【営業目標・業績評価体系】 ✓ 営業部店による自主的な営業目標設定により、顧客本位の提案・販売を促す取組 ✓ リソースや過去の実績に基づく十分な検証が行われないまま営業目標を上方修正している事例	【プロダクトガバナンス態勢】 ✓ 商品性を多面的に検証するため、外部機関を活用している取組 ✓ 想定顧客層と実際の販売状況との整合性を確認していない事例 【販売・管理態勢】 ✓ 営業職員のスキル習得に加え、提案ツールの活用により提案・販売の質の向上を図る取組 ✓ 販売後のフォローアップが不十分で顧客の資産状況や意向の変化を把握できていない事例 ✓ ガイドライン等の準拠性検証にとどまり、顧客の最善の利益に資する提案・販売の実践状況まで検証できていない事例	【検証】 ✓ 顧客の損益状況を検証項目に加えるとともに、検証項目を定期的に見直す取組 ✓ 販売商品の偏りを可視化することで潜在的なリスクを早期に把握する取組 ✓ 顧客の意向に沿った提案・販売の適切性に疑義を生じさせる取引状況にも関わらず、必要な検証が行われていない事例	【改善】 ✓ 販売偏重の要因を業績評価体系に起因するものと特定し、その見直しを行う取組 ✓ アンケートを通じて職員が抱える課題を特定し、改善策を講じる取組 ✓ 課題の根本原因を特定せず対応策を講じた結果、現状の課題を解消する適切な対応策となっていない事例

一連の枠組みの整合性

態勢の自律的な改善・高度化

- ✓ リテールビジネス戦略等の一連の枠組みの整合性を意識して策定する取組が見られた
- ✓ 実践【D】の検証は、不適切な提案・販売の有無や、アクションプランの実践状況等について、各種指標や項目を設定した検証は行われており、営業現場や個別施策レベルでの検証は一定程度実施されている。一方で各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の姿と実践結果とのギャップを経営レベルの視点から全社的に分析・評価している先は限られているように窺われた

2. (1) 計画【P】

- 販売会社等は、顧客本位の考え方を基礎として、顧客にどのような付加価値を提供するのかといった各社が目指す方向性を明確化することが重要
- また、その実現に向けて、適切なリソース配分や営業目標、業績評価体系等の各種枠組みを整備・設計することが重要

① リテールビジネス戦略

- 経営理念・ビジョンを出発点として、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の姿を明確化し、その実現に向けたリテールビジネス戦略を策定することが重要

- ✓ 経営理念等を出発点に、顧客課題の解決に向けた目標や具体的施策を含むリテールビジネス戦略等を一体的に策定する取組や、顧客の課題解決の実現を目指すリテールビジネス戦略を策定する取組が見られた

② 取組方針

- 取組方針は、顧客に対して自社を選択する際の判断材料を提供する重要なツールであるとともに、職員にとっては行動指針としての役割を果たし、各社の目指す姿に沿った取組の実践を促すためのものである
- 経営陣の主体的な関与の下、自社の経営理念や顧客基盤等を踏まえて取組方針を策定することが重要
- 金融商品販売を通じて顧客にどのような付加価値を提供するのか、また、その提供に向けてどのような枠組みを構築するのか等について、自社の考え方や具体的な行動を明確に示すことが重要

- ✓ 顧客のライフプラン等を踏まえた提案のあり方を取組方針に具体的に落とし込むとともに、外部の視点も活用しながら顧客本位の業務運営の高度化を図る取組が見られた
- ✓ 取組方針やアクションプランについて、策定後の見直しや更新の必要性が十分に検討されていない事例が認められた

③ リソース配分・配置等

- 販売会社等は、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売を実践するため、組織体制の整備、必要な能力を有する人員の確保・育成及び適切なリソース配分・配置を行うことが重要
- これらの要素のいずれかが欠ける場合には、リテールビジネス戦略や取組方針の実践に向けた各種施策や枠組みが十分に機能しない可能性
- 営業現場等の声も踏まえ、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の実現に必要な後述の各要素を適切に整備・確保することが重要

(i) 組織体制の整備

- リテールビジネス戦略や取組方針を着実に実践するため、それらに対応した組織体制を整備することが重要
- 顧客数の増加や非対面取引の拡大等の事業環境の変化を踏まえ、組織体制を柔軟に見直し、最適化を図ることが重要

- ✓ 非対面チャネルの活用を通じて顧客との接点拡大を図る取組や、内部管理業務を広域的に担う体制を構築し、業務運営の効率化を進めることで、限られた経営資源の下でも必要な業務水準を確保する取組が見られた

(ii) リソースの確保及び人材育成

- リテールビジネス戦略や取組方針を実践するため、必要な人材を「量」と「質」の両面から確保・育成することが重要
- 各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売を実現するため、自社の組織体制やリソースの状況を踏まえた体制整備を行うことが重要
- 顧客ニーズの多様化・高度化を踏まえ、専門性を備えた人材の確保・育成を進めるとともに、提案ツール等の物的リソースの導入・活用を図ることも有効

- ✓ 営業職員のスキルを可視化し、人材育成や適切な人員配置につなげる取組が見られた
- ✓ 人員不足等の課題に対し、非対面チャネルや外部人材の活用等の対応策を検討しているものの、具体化や実行が十分に進んでいない事例が認められた

③ リソース配分・配置等（続き）

(iii) 適切なリソース配分・配置

- 営業部門に加え、内部管理部門をはじめとする本部の**関係部署も含め、適切にリソースを配分・配置**することが重要
- 本部及び営業部店の職員構成や業務経験・スキル、顧客層、営業目標その他の経営環境を総合的に勘案し、**合理的な根拠に基づき経営資源を配分・配置**することが重要

- ✓ 顧客ニーズの複雑さ等に応じてリソースを重点的かつ効率的に配分する取組が見られた
- ✓ 定期的な点検・体制見直し・再配置を通じて、全社的なリソース配分・配置の最適化を図る取組が見られた

④ 営業目標及び業績評価体系

- 販売会社等は、**経営陣の主体的関与の下**で、短期的な収益や個人の業績目標の達成を過度に優先する行動を抑制するとともに、**顧客の最善の利益に資する提案・販売を促す営業目標及び業績評価体系を設定・策定**することが重要

(i) 営業目標

- 販売会社等は、営業職員の配置状況やスキル、過去の販売実績等の内部要因や市場環境、顧客基盤の状況・今後の見通し等の外部要因も勘案し、**合理的な根拠に基づき営業目標を設定**することが重要
- 営業目標の設定の**前提となる営業目標の考え方や算定根拠を明確化**するとともに、目標の妥当性や達成状況について**継続的に確認し、必要に応じて見直し**を行うことが重要
- 営業部店への目標配分は、**営業職員の配置状況やスキル、顧客基盤等を踏まえ、各営業部店の実情に応じたもの**とすることが重要

④ 営業目標及び業績評価体系（続き）

- ✓ 個人の営業目標の廃止や営業部店による自主的な営業目標設定を通じて、顧客の最善の利益に資する提案・販売を促している取組が見られた
- ✓ **リソースや過去実績等に基づく十分な検証が行われないまま、営業目標を上方修正している事例が認められた**

(ii) 業績評価体系

- 業績評価体系は、**販売会社等が職員に期待する行動や、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の姿を示すもの**であり、**職員の意識や行動に大きな影響を及ぼし得る重要なメッセージ**である
- 販売会社等は、業績評価体系の策定に当たって、**営業職員が収益や販売実績に係る評価項目・配点を過度に意識することのないよう、評価指標や配点のバランスに留意して設計**することが重要
- また、顧客の最善の利益に資する提案・販売を促す観点から、**顧客本位の取組を適切に評価**するとともに、顧客本位に悖る行動を抑制する評価項目を設けるなど、**営業職員への適切な動機づけを行う仕組み**とすることが重要

- ✓ 販売に至るまでの**プロセスを重視して評価**する取組や、**営業部店に評価項目の設定を委ねる**取組が見られた
- ✓ **顧客本位の取組を積極的に評価**するため、その評価を**他の評価項目と連動させる**取組や、**表彰制度を設ける**取組が見られた
- ✓ **顧客本位の取組に関する評価項目のウェイトが低く、営業職員の行動変容を促す仕組みとして十分に機能していない可能性のある事例が認められた**

2. (2) 実践【D】

- 顧客本位に基づきリテールビジネス戦略等を策定しても、本部・営業現場においてそれらが**実践されなければその実効性は確保されない**
- **各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売を実現するためには、その実践を支える企業文化の醸成・定着が重要**
- 一連の枠組みの下で、**プロダクトガバナンス態勢及び販売・管理態勢を構築し、組織全体としての顧客本位の業務運営の実践が重要**

① 顧客本位の業務運営を重視する企業文化の醸成・定着

- 業績評価体系等による動機づけに加え、**職員一人一人が自律的に顧客の最善の利益を追求**する行動をとることができるよう、そのよりどころとなる**企業文化を醸成・定着**させることが重要
- **経営陣が顧客本位の業務運営に関する考え方や目指す組織像を明確に示し、継続的に発信するとともに、その浸透状況を評価・改善**すること等が重要
 - ✓ 経営陣による発信に加え、人材育成、営業現場のマネジメント及び業績評価体系に顧客本位の考え方を**一貫して組み込み**、営業職員による**自律的な顧客本位の行動を促す**取組が見られた
 - ✓ 実際の事例を題材とした**職員間の議論を通じて企業文化の醸成・定着**を図る取組が見られた
 - ✓ 職員アンケートにより**企業文化の定着状況を把握し、把握した課題への対応策を講じる**ことで企業文化の醸成・定着を図る取組も見られた

② プロダクトガバナンス態勢

(i) 組成・導入時における商品性の検証、想定顧客層の特定及び最適な商品ラインナップの構築

- 販売会社等は、**自社の顧客基盤を踏まえ、顧客の資産形成に資する最適な商品ラインナップを構築**することが重要
- 金融商品の組成・導入に当たっては、**顧客ニーズを勘案**するとともに、**リスク・リターン・コストの合理性を恣意性が生じない形で検証**することが重要

② プロダクトガバナンス態勢（続き）

- 商品性の検証結果や商品のリスク特性等を踏まえ、**想定顧客層を適切に特定**するとともに、**商品ラインナップ全体の中で果たす役割や位置づけ**を考慮し、導入の適切性を検討することが重要
 - ✓ 顧客の最適なポートフォリオの構築に資する幅広い商品ラインナップの整備や、顧客の選択肢の充実と営業態勢とのバランスを考慮した商品数の最適化、類似商品の整理・集約を行う取組が見られた
 - ✓ 既存商品の重要な変更についても複数部署で検証を行う取組や、外部機関の活用、持株会社主導による商品・エンティティ横断の検証を行う取組が見られた
 - ✓ **商品の特性に応じた検証が不十分であった結果、販売する金融商品の対象顧客として懸念される顧客への販売が行われている事例が認められた**

(ii) 組成・導入後における商品性及び製販情報連携を通じた販売状況の検証

- 組成・導入後においても、顧客の最善の利益に資する金融商品・サービスが継続的に提供されるよう、**継続的に商品性を検証**すること、また、**想定顧客層と実際に販売した顧客との乖離状況等を継続的に検証**することが重要
- 検証結果を踏まえ、必要に応じて**販売プロセス及び商品性の見直し**等を検討することが重要
 - ✓ 運用パフォーマンスや販売状況等の**定量面だけでなく、想定顧客層との乖離等の定性面も加えて検証し、課題が認められた場合には商品の改廃を行う**取組が見られた
 - ✓ **商品導入後の検証の枠組みが十分に整備されていないことから、商品性の検証が十分に行われていない事例や、商品の改廃基準が販売実績の不芳等に偏っている事例、想定顧客層と実際の販売状況との整合性を確認していない事例が認められた**

③ 販売・管理態勢

(i) 販売態勢

- 販売会社等は、顧客の属性、ニーズ及び投資目的等を適切に把握した上で、当該顧客にとって最適な金融商品・サービスを提案・販売することが重要
- 販売後も、顧客の意向や市場環境等を踏まえたフォローアップを行うなど、顧客との継続的な関係の構築を通じて資産形成を支援することが重要

(イ) 顧客属性等の適切な把握

- 販売会社等は、顧客の資産状況、投資経験、知識、取引目的・ニーズ及びリスク許容度等を適切に把握するとともに、顧客カード等により適切に管理することが重要
- 顧客との定期的なコミュニケーションを通じて顧客情報を適時に更新し、その正確性及び最新性を確保することが重要

- ✓ 他社預り資産を商品区分ごとに把握することで、ポートフォリオ全体を踏まえた提案につなげる取組や、経済環境に関する認識を顧客と共有することで、市況感を踏まえた投資方針の把握に努める取組が見られた
- ✓ 顧客属性の更新が十分に行われていないことから、顧客の資産状況等の変化を十分に把握できていない事例が認められた

(ロ) 顧客にふさわしい金融商品・サービスの提案・販売、適切な説明及びフォローアップ

- 販売会社等は、顧客の状況を適切に把握した上で、顧客の資産形成や適切なポートフォリオの構築に資する金融商品・サービスを提案・販売することが重要

- 金融商品のリスクやリターン等の重要な情報について、顧客が理解できるよう分かりやすく説明することが重要。特に、複雑又はリスクが高い金融商品については、顧客の理解状況を十分に確認するなど慎重に対応することが重要
- 販売後も顧客の意向や市場環境の変化等を踏まえたフォローアップを行い、顧客の資産形成を継続的に支援することが重要

- ✓ ポートフォリオ提案に必要なスキルの習得を進めるとともに、その不足を補完する提案ツールを活用し、提案・販売の質の向上を図る取組が見られた
- ✓ 自社が掲げるポートフォリオ提案や総資産コンサルティング営業が十分に実践されていない事例や、販売後のフォローアップが不十分で顧客の資産状況や意向の変化を把握できていない事例も認められた

(ii) 管理態勢

- 法令や販売ルールの準拠状況にとどまらず、各社が目指す顧客本位の金融商品販売が実践されているかという観点から、提案・販売の適切性や妥当性を継続的に検証し、その結果を踏まえた改善につなげていくことが重要

- ✓ 営業職員による提案・販売の実践状況を頻度高く分析し、担当役席者が提案内容の妥当性を確認した上で改善指導を行う取組や通話記録のAI分析によるモニタリングの高度化・効率化を図る取組、販売に関与しない職員が販売の妥当性を確認する取組が見られた
- ✓ 高齢者販売や乗換販売等に係るルールへの準拠性確認にとどまり、顧客の最善の利益に資する提案・販売が実践されているかといった観点での検証が十分行われていない事例が認められた

2. (3) 検証【C】／(4) 改善【A】

(3) 検証【C】

- 経営陣の主体的な関与の下で、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売が**実効的に実践されているか**、**継続的に検証**することが重要
 - ✓ 検証に当たっては、各部門が保有する知見や情報を横断的に共有し、**多面的な観点から検証**を行うことで、部門ごとに分断された検証に陥ることなく、実効的な検証を行うことが可能となると考えられる
 - ✓ 各社が目指す金融商品販売の姿と実際の取組状況との**ギャップを把握・分析**することが重要
 - ✓ 課題が把握された場合には、**表面的な課題の解消にとどまらず、その背景にある構造的要因を分析し、根本原因を特定した上で、抜本的な態勢改善や業務運営の見直し**につなげることが重要
 - ✓ 根本原因の分析に当たっては、**個別の提案・販売行動に着目するのみならず**、リテールビジネス戦略、営業目標、業績評価体系、商品ラインナップ、組織体制、人員配置等の**各種枠組み等に課題や要因がないか確認**することが重要

- ✓ 顧客の損益状況等を含む複数の指標を活用して取引状況を検証するとともに、検証項目を定期的に見直すことで検証の高度化を図る取組や、販売商品の偏りを可視化し潜在的なリスクを早期に把握する取組が見られた。また、企業文化を含む顧客本位の業務運営の浸透・定着状況を把握するため、監査部門による営業部店へのインタビューを実施する取組や、販売管理ツールの活用状況等を通じて戦略の実践状況を検証する取組も見られた
- ✓ 顧客の意向に沿った提案・販売の適切性に疑義を生じさせる取引状況が認められたにもかかわらず、必要な検証が行われていない事例が認められた

(4) 改善【A】

- 検証【C】において特定された課題を踏まえ、その**解消に向けた適切な改善策を策定・実行**することにより、取組の改善・高度化を図ることが重要
 - ✓ 改善策の策定・実行に当たっては、個別の課題への部分的・表面的な改善にとどまらず、検証で把握した**課題の背景にある根本原因**を踏まえ、その解消に向けた**抜本的な改善策**を講じ、**着実に実行していく**ことが重要
 - ✓ 改善策の実行後において、その改善状況や効果を**継続的にフォローアップ**を行うことが重要
 - ✓ 改善策の実行後も課題が解消されない場合には、**検証に立ち返り**、課題を生じさせている**根本原因を改めて特定・分析し、新たな改善策を策定・実行**することが重要
 - ✓ 改善策の中には、複数部署の対応が必要なものも考えられるため、改善策の実効性を確保する観点からは、**経営陣が主体的に関与し、組織横断的に取組を推進**することが重要

- ✓ 特定商品の販売偏重の要因を業績評価体系等における営業職員へのインセンティブの付与と特定し、その見直しを行う取組や、職員アンケートや顧客満足度を確認する調査等を通じて課題を特定し、営業職員の意見を踏まえた改善策を講じる取組も見られた
- ✓ 課題の根本原因を特定せずに拙速に対応策を講じた結果、現状の課題を解消する適切な対応策となっていない事例が認められた

3. (1) リテールビジネス戦略等の一連の枠組みの整合的な策定と実効的な実践

(2) 顧客本位の業務運営を行う態勢の自律的な改善・高度化に向けた取組

- 各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売を實踐するためには、経営戦略から業務運営の各場面に至るまで、一貫して顧客本位の考え方との整合性が確保されるとともに、PDCAサイクルを通じた継続的な改善・高度化が図られることが重要

(1) リテールビジネス戦略等の一連の枠組みの整合的な策定と実効的な実践

- 顧客本位に基づく金融商品販売を實踐しようとしても、その考え方がリテールビジネス戦略等の一連の枠組みに十分に反映されていない場合、営業職員の販売行動が歪められる、あるいは各種枠組みが有効に機能しないなど、各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売の實踐を阻害するおそれ
- 顧客本位に基づく金融商品販売を實現していくためには、経営理念を出発点として、**リテールビジネス戦略等の一連の枠組みを整合的に策定**するとともに、その枠組みに基づき、各社が目指す金融商品販売が本部及び営業現場において**実効的に實踐**されることが重要

- ✓ 資産管理型ビジネスの推進というリテールビジネス戦略の下、各種施策を整合的かつ一体的に策定する取組や、リテールビジネス戦略から業績評価体系までの一連の枠組みについて策定・見直し時に相互の整合性を確認する取組が見られた
- ✓ 重点戦略の変更による影響を十分に検証していないことから既に設定されていた計数目標の見直しの要否を検討しておらず、**戦略と計数目標との整合性確保に課題がある事例や、営業部店のリソースや過去実績を踏まえた目標の合理性・実現可能性の検証が十分に行われていない事例も認められた**

(2) 顧客本位の業務運営を行う態勢の自律的な改善・高度化に向けた取組

- 各社が目指す顧客本位に基づく金融商品販売を實現し、その高度化を図っていくためには、**各社が目指す姿に沿った取組が實踐されているかギャップ分析**を行い、**その検証結果を踏まえたPDCAサイクルを通じて、顧客本位の業務運営態勢を自律的に改善・高度化する仕組みを構築し、実効的に機能させる**ことが重要
 - ✓ ギャップ分析を通じて課題が認められた場合、当該事象のみを確認するのではなく、**対象範囲を広げて深度ある検証を行うこと**、また、**部分的・表面的な対応にとどまることなく、その背景にある構造的な要因を分析し、根本原因を特定する**ことが重要
 - ✓ ギャップ分析において**特定された課題及び根本原因の解消に向けて適切な改善策を策定・実行する**ことが重要

- ✓ 顧客本位の業務運営の實踐状況について、定量指標の達成状況やアクションプランの実効性等を検証するとともに、営業部店の意見等を踏まえた改善策の策定につなげるなど、PDCAサイクルを意識した取組が見られた
- ✓ 顧客本位の業務運営に関する検証が**ルールの有無等の形式的な確認にとどまり、實踐状況や見直しの要否など深度ある検証が行われていない事例や、各部門の取組を一体的に管理できておらず、PDCAサイクルが全体として十分に機能していない事例も認められた**

《サマリー》 4. 家計の安定的な資産形成に向けたポートフォリオ提案等の重要性

- 多くの販売会社等では、「**資産管理型ビジネス**」への転換やフロー型ビジネスから「**ストック型ビジネス**」への移行を志向し、**顧客の総資産を把握**した上で、**長期・分散投資を軸とするポートフォリオ提案に軸足**を移している状況が窺われた
- 顧客の総資産ポートフォリオを意識した提案・販売が行われていると考えられる以下の3商品について、定量データ分析や対話結果を踏まえて検証した結果、**ポートフォリオ提案の実効性向上に向け、改善・高度化の余地**がある先も存在
- 各販売会社等においては、**金融商品販売を通じて顧客にどのような付加価値を提供**しようとしているのか、また、**その目的が顧客目線で達成できているか等**を検証・議論することが重要。そうした議論等は、顧客本位の業務運営の更なる改善・高度化や顧客基盤の維持・拡大につながり、持続可能なビジネスモデルの構築にもつながるものと考えられ、本章は**議論等の着眼点を示すことを企図**

ファンドラップ

- ファンドラップは、顧客ごとの運用方針に沿った資産配分の設計・管理や継続的な顧客対応等を組み合わせて提供される**個別性の高い包括的な資産管理サービス**であり、その**位置付け及び付加価値を改めて明確化**することが重要
- **市場環境等が大きく変化**する中、販売会社等において、顧客が目指す資産形成のゴール、投資方針・目的、リスク許容度及び他の保有資産の状況等を十分に把握した上で、**様々な金融商品との比較**をしつつ、**最適な提案**を行うことが重要

- 【コラム】
- ✓ ファンドラップの運用パフォーマンスやコスト構造を分析した結果、**各リスク帯コース間で投資効率に差異**。低リスク帯コースでは、期待されるリターンに対して**コスト負担が相対的に大きい構造**が見られ、**投資効率を示すシャープレシオも低位**
 - ✓ 顧客が負担する**コストに見合う付加価値が提供**されているか等、**他の運用手段との比較も含めて検証**するとともに、顧客の**保有資産全体の中で当該商品が果たす役割を明確**にし、**継続的なコンサルティング**を通じて**顧客の資産形成を支援**することが重要

プライベート アセットファンド

- 低流動性や限定的な情報開示といった伝統的な金融商品と異なる商品特性を踏まえ、**適切な想定顧客層を特定**し、**保有資産全体を踏まえたポートフォリオ提案**を含め、**導入目的の達成に向けた販売・管理態勢を構築**することが重要
- P A ファンドを取り扱うに当たっては、その商品特性に鑑み、**組成会社と販売会社の連携が特に重要**になると考えられる。**両者の建設的なコミュニケーション**を通じ、**製販全体**として顧客の最善の利益の実現に向けて取り組むことが重要

投資信託

- テーマ型ファンドや新興国株式等の**サテライト資産の預り資産残高上位10銘柄に占める割合が高い先も存在**
- サテライト資産割合が高くなるほど、合成シャープレシオが低くなる傾向
- 顧客属性を的確に把握した上で、長期的な目線で**顧客にとって最適な金融商品**や保有資産全体を踏まえた**適切なポートフォリオを提案**するとともに、**継続的なフォローアップ**を行うことが重要

4. (1) ファンドラップ

ファンドラップを取り巻く環境変化と位置付け・付加価値の整理

- 足元、市場環境は大きく変化し、「金利のある世界」への移行によって、元本が確保される金融商品であっても一定の利回りが得られつつあるほか、近年はバランス型インデックスファンドやラップ型ファンドなど、低コストで資産配分を実現できる選択肢も拡大
- ファンドラップを提案するに当たっては、こうした商品も比較対象の一つとして適切に位置付け、最適な提案を行うことが重要
- 販売会社等においては、顧客の保有資産全体を踏まえたポートフォリオの中で、ファンドラップがどのような位置付けを有し、どのような役割を果たしているかについて、改めて検証していくことが重要

(i) ファンドラップの付加価値の考え方

- ファンドラップは、顧客ごとの運用方針に沿った資産配分の設計、当該配分の維持・見直し、継続的な顧客対応等を組み合わせて提供される、個別性の高い包括的な資産管理サービス
- 「どのような資産に投資しているか」だけではなく、「顧客ごとの資産配分がどのように設計・管理されているか」や「どのような対応・支援が提供されているか」等のサービス内容が重要

(ii) ファンドラップの提供役務と対価の考え方

- 報酬の対価として提供される役務の内容を以下のとおり整理
 - ✓ 運用設計・運用管理の対価
 - ✓ コンサルティング・顧客対応・継続支援の対価
 - ✓ 組入商品（投資信託等）に係る運用の対価
- サービス内容が形式的・画一的な運用管理や一般的なフォローアップにとどまる場合、役割や位置付けが不明瞭

販売会社等において留意すべき事項

(i) プロダクトガバナンス態勢

- 販売会社等においては、以下の観点を踏まえ、ファンドラップの位置付けや付加価値を整理し、明確化することが重要
 - ✓ ファンドラップを提供する意義・目的
 - ✓ ファンドラップを提供すべき対象顧客及び顧客ニーズ
 - ✓ 他の金融商品や代替的な運用手段との比較において、ファンドラップが顧客に提供する付加価値
 - ✓ ファンドラップの報酬の考え方（どのような役務に対する対価か、その内容及び水準が顧客に説明可能な状態となっているか）
- 顧客が負担するコストと総コスト控除後の期待及び実績リターンのバランスが適切かを継続的に検証することが重要
- 検証・見直しに当たっては、経営陣の関与の下、関係部門が連携した横断的な体制で、組織一体となって取り組むことが重要

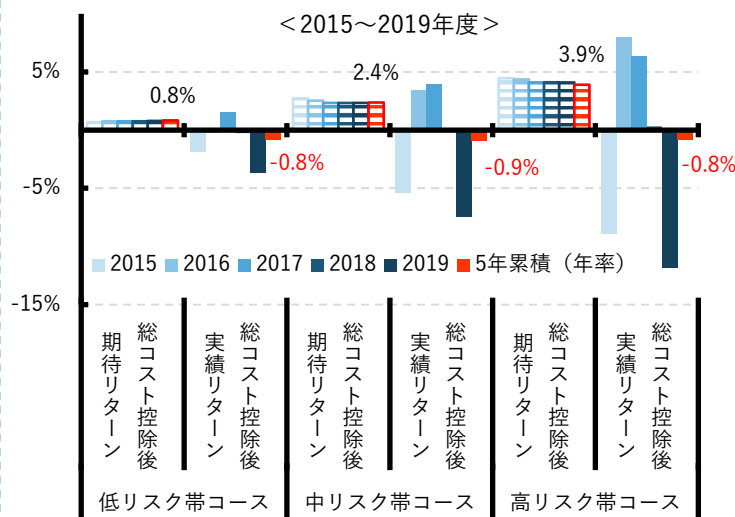
(ii) 販売・管理態勢

- ファンドラップの位置付けや付加価値、提供役務の内容を社内で認識共有し、業務プロセスを含めた販売・管理態勢へ定着させるとともに、継続的な態勢整備及び管理を行うことが重要
- 足元、市場環境が大きく変化していることから、ファンドラップに対する顧客の期待も変化している可能性
- 顧客の状況（目指す資産形成のゴール、資金の使用目的・時期、投資方針、リスク許容度、他の保有資産等）を十分に把握した上で、様々な金融商品と比較提案することが重要
- 顧客がファンドラップを希望する場合には、顧客のニーズや目的に適する、ふさわしいコースを提案することが重要
- 既契約のファンドラップについても、現行コースが引き続き顧客の状況やニーズに適しているか、保有資産全体の中で適切に位置付けられているか対話を通じて確認することが重要

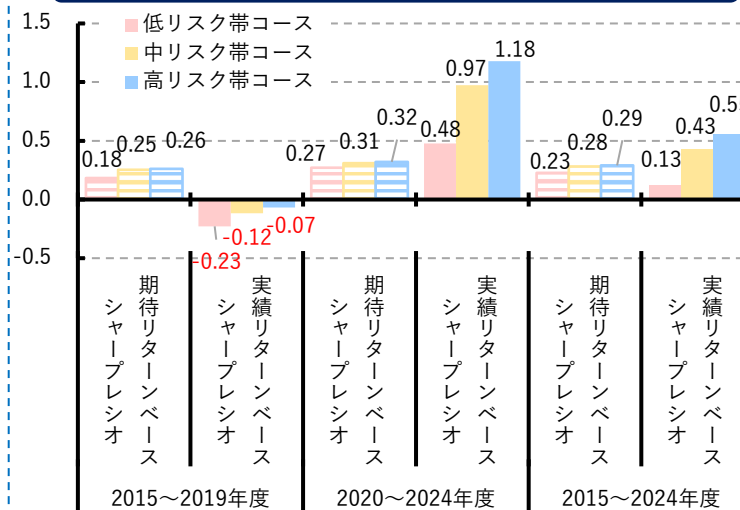
【コラムⅠ】ファンドラップにおける顧客への経済的価値の提供に関する分析

- ファンドラップの運用パフォーマンスやコスト構造を分析した結果、各リスク帯コース間で投資効率に差異。低リスク帯コースでは、期待されるリターンに対してコスト負担が相対的に大きい構造が見られ、投資効率を示すシャープレシオも低位
- こうした状況を踏まえ、顧客の保有資産全体におけるポートフォリオの中でどのような役割を果たすのか、その役割に照らして顧客が負担するコストに見合う付加価値が提供されているか等について、他の運用手段との比較も含めて検証していくことが重要
- 顧客との丁寧な対話を重ねることを通じて、顧客の意向や運用目的、リスク許容度等を的確に把握するとともに、顧客の保有資産全体の中でどのような資産配分が適切かを検討し、継続的なコンサルティングを通じてその実現を支援していくことが重要

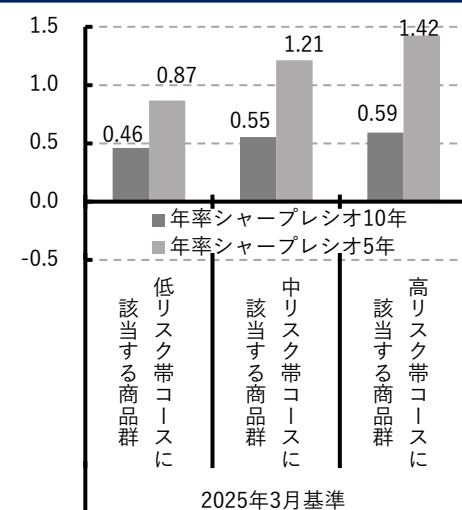
各コースにおける総コスト控除後の期待リターン及び実績リターンの状況（各社の単純平均）



各コースにおける総コスト控除後の期待及び実績リターンベースのシャープレシオの状況（各社の単純平均）

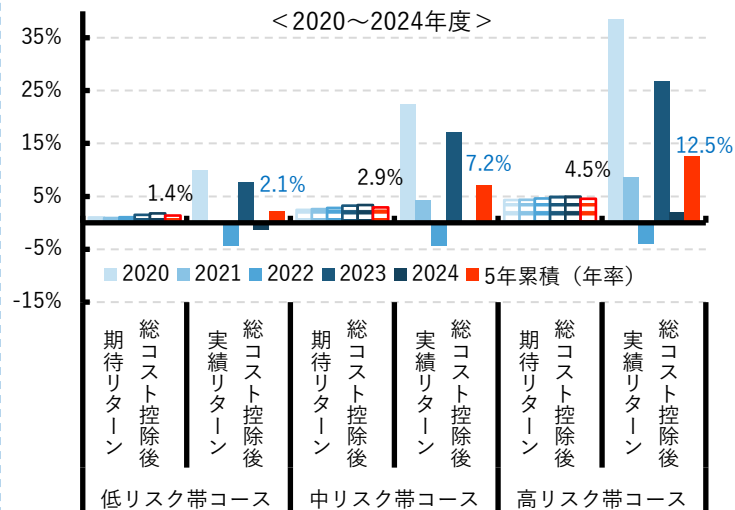


リスク水準ごとの代表的なラップ型・バランス型ファンドの実績リターンベースシャープレシオの状況

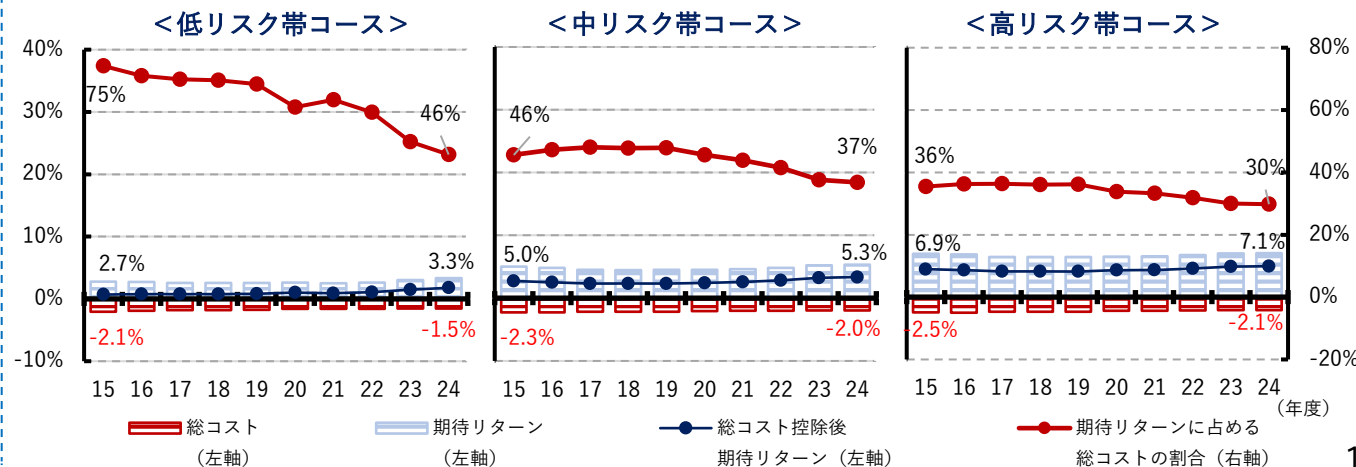


【出所】QUICK資産運用研究所からデータ提供を受けて金融庁作成

<2020～2024年度>



各コースにおける総コストと期待リターン、期待リターンに占める総コストの割合の状況（各社合計）

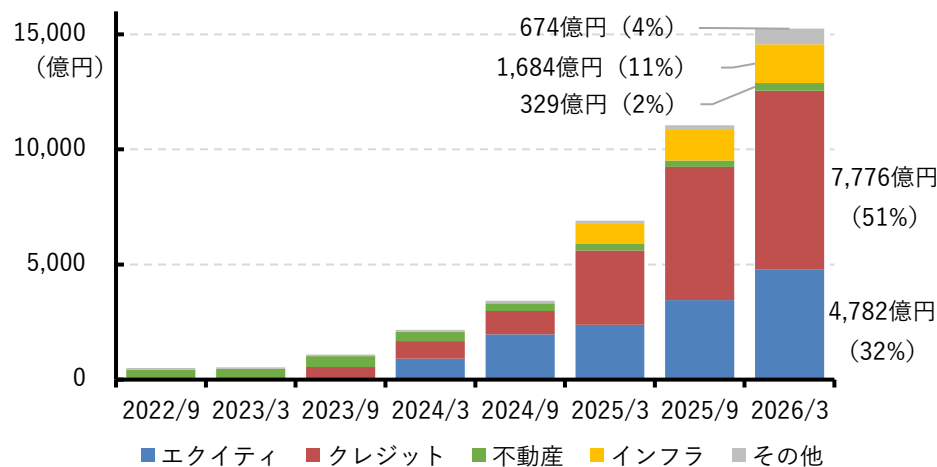


4. (2) プライベートアセットファンド

足元の販売状況等

- ▶ プライベートアセットファンド（以下「P A ファンド」）については、近年、中堅・ネット系証券会社や地域銀行等においても取扱いが開始され、また、小口投資が可能な商品も登場しているなど、富裕層を中心とする**個人投資家への投資機会が拡大**
- ▶ **流動性、情報開示、評価の透明性や頻度**の面において、**伝統的な金融商品と異なる特性**。また、非上場企業や非公開資産を投資対象とすることから、特に**個人投資家にとっては投資対象の実態や評価、リスクの状況等を十分に理解することが容易ではないもの**と考えられる
- ▶ 足元、プライベートクレジットファンドに対する投資家からの**償還請求が増加し、一部の運用会社で償還制限を実施する事例**も認められている
- ▶ P A ファンドについては、非上場企業への成長投資等を支えるリスクマネーを供給する役割も担っている。また、投資家のポートフォリオの多様化に資する投資手段としての側面も有しており、**健全な市場の発展が期待される**

プライベートアセットファンド（国内公募販売）の預り資産残高の推移



【出所】QUICK資産運用研究所からデータの提供を受けて金融庁作成

モニタリングを通じて把握した課題事例及び工夫事例

プロダクトガバナンス態勢

- ✓ 運用会社の運用戦略やファンドマネージャーの運用実績等の検証が不十分であるなど**商品導入時の検証が表層的で、社内の検証態勢も不十分な事例**、**商品の特性に応じた検証が不十分であった結果、販売する金融商品の対象顧客として懸念される顧客への販売が行われている事例**が認められた
- ✓ **商品の特殊性を踏まえて慎重に導入時の検証を行っている取組**、**適切な顧客層に対してポートフォリオ全体を踏まえた適切な提案を行う観点から、勧誘開始基準を設定している取組**、**情報収集の観点から、日本拠点の体制が整っていることを重視して運用会社を選定している取組**が見られた

販売・管理態勢

- ✓ 保有金融資産に占めるP A ファンドの**保有割合算定に用いる顧客カード上の金融資産額について情報更新ができていないため実態と乖離がある事例**、**営業職員の商品理解度を測る仕組みや保有金融資産に占める上限割合の設定がない中、職員の裁量に依存しており、適切な販売に懸念がある事例**、**流動性等の商品特性と顧客の投資想定期間との整合性が十分に確認されていない事例**、**営業職員向け研修資料において潜在的なリスクが十分に記載されていない事例**が認められた
- ✓ **チェックシートで重要事項の説明・確認を必須化している取組**、**P A ファンドを含む保有資産全体の運用指標等を可視化した提案が可能な態勢を整備することで、営業職員のスキルに依存しない提案態勢を構築している取組**、**販売員のスキルを可視化・組織で把握する仕組みを構築し、高難度商品の適切な販売につなげている取組**、**ネガティブなニュース等が出た場合に速やかに情報収集し、勉強会による販売員向けの情報共有等を通じて適切なフォローアップ態勢を構築している取組**が見られた

4. (2) プライベートアセットファンド

販売会社等において留意すべき事項

- P A ファンドは低流動性といった商品特性を有していることから、**伝統的な金融商品に比べて、より慎重かつ厳格な対応**が求められる
- 情報開示が限定的で、販売会社単独では運用実態やリスクの状況を十分に把握・検証することには限界があると考えられる。このため、**組成会社と販売会社の建設的なコミュニケーション**を通じ、**製販全体として顧客の最善の利益の実現**に向けて取り組むことが重要

	販売会社において留意すべき事項	組成会社において留意すべき事項
商品性の検証	➤ 流動性、情報開示、評価の透明性や頻度等が伝統的な金融商品とは異なる商品特性を踏まえ、深度ある検証が重要 ✓ 例えば、実質的運用会社及び国内運用会社の運用戦略やリスク管理手法に加え、資産の評価方法及び評価頻度、償還制限その他の流動性管理の仕組み、ファンドマネージャーの運用実績、販売会社に対する情報提供や販売支援態勢等について、十分な検証を継続的に行うことが考えられる	➤ 情報開示が限定的であることから、販売会社が商品導入時及び導入後において適切な商品性の検証を行うことができるよう、必要な情報を適時かつ十分に提供することが重要 ✓ 例えば、当該商品及びその実質的な投資対象となるファンド等の双方について、販売会社における商品性の検証に必要な左記詳細情報を提供する態勢を確保することが考えられる
想定顧客層の特定	➤ P A ファンドの商品特性や導入目的等を踏まえた適切な顧客層を特定し、導入目的の達成に向けた販売・管理態勢を構築することが重要。そうした中、販売会社等においては、以下のような勧誘開始基準等の設定が一般的 ✓ 保有金融資産の下限額 ✓ 保有金融資産に占める P A ファンド等の上限割合 ✓ 年齢、資金の性格、投資方針、投資経験に係る基準 等	➤ P A ファンドを組成する目的や意義を踏まえ、顧客の資産状況、取引経験、金融知識、取引目的、ニーズ等を基本として想定顧客層を具体的に定めるほか、その想定顧客層及びその設定の考え方について、販売会社に十分な説明を行うことが重要 ➤ 販売会社における販売・管理態勢等の構築状況を確認・検証を行うことが重要
適切な提案・説明・販売	➤ 伝統的な金融商品と異なる商品特性を有しており、適合性の原則を遵守することはもとより、特に以下の点に留意する必要 ✓ 顧客が、元本毀損リスクや流動性リスクを許容できること ✓ 保有資産全体を踏まえたポートフォリオ提案を行うこと ✓ 顧客が商品性等を十分理解できる分かりやすい説明を行うこと ➤ 適切なポートフォリオ提案の実践状況の検証に加え、定期的又は時宜を得たフォローアップなどを行うことが重要	➤ 販売会社が顧客に対して重要な情報を適切かつ分かりやすく説明できるよう、必要な情報提供や支援を行うことを期待 ➤ 販売会社に寄せられる苦情の状況や想定顧客層と実際の購入顧客との整合性を検証し、必要に応じ、商品提供の見直し、その後の商品組成などの改善に活用することが重要 ➤ 販売会社による適切なフォローアップが行われるよう、商品性や運用状況等に関する情報を継続的に提供することが重要

4. (3) 投資信託

- 投資信託の販売実態を確認することにより、販売会社等において、顧客のニーズや投資方針・目的等に応じ、顧客の総資産を勘案したポートフォリオ提案が適切かつ十分に実践されているかを分析・検証

販売額・預り資産残高から窺われるポートフォリオ提案の実践状況に関する分析

(i) 業態及び個社別の「サテライト資産(※1)」割合

- 販売会社等における投資信託の預り資産残高上位10銘柄を分析したところ、ポートフォリオにおいて補完的・戦略的な役割を果たすことが期待されるサテライト資産の割合について、以下のような傾向が見られた

- ✓ 業態別では、中堅証券が6割弱と高く、大手証券が4割弱、地域銀行が3割弱、主要行等が2割強、ネット系証券が3分
- ✓ 個社別では、同割合が高い先上位10先のうち9先が銀行、1先が証券会社となっており、同割合は6割から9割弱と高い

(※1) テーマ型ファンド、新興国株式・債券、REIT、ハイ・イールド債、ブル・ベア型、オルタナティブ投資等を主に「サテライト資産」、それ以外を「コア資産」と整理(詳細定義は本文参照)

(ii) 「サテライト資産割合」と「シャープレシオ」の相関分析

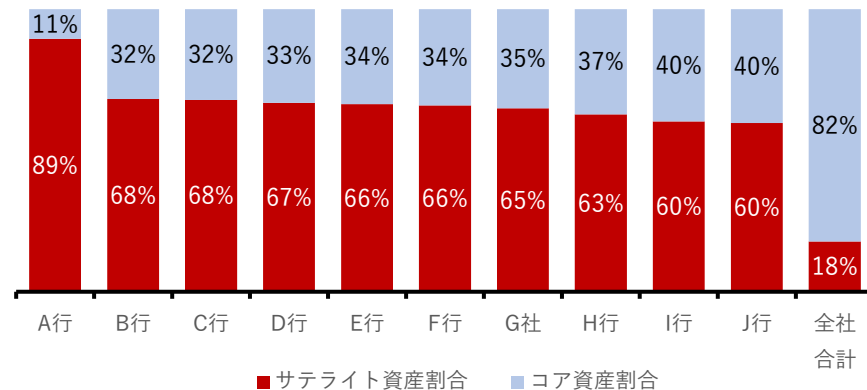
- 「サテライト資産割合」と「合成シャープレシオ(※2)」との相関分析を実施したところ、サテライト資産割合が高い販売会社ほど、合成シャープレシオが低くなる傾向が窺われた

(※2) 2025年9月末基準の銘柄別年率シャープレシオ(5年)を、同時点の残高上位10商品で加重平均して個社ごとに算出した値

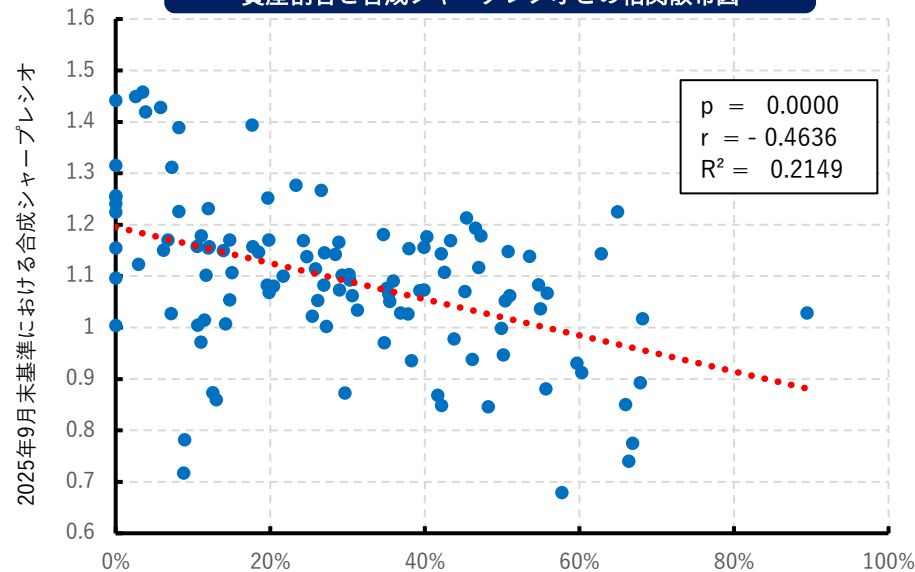
- 販売会社等においては、顧客に対して適切なポートフォリオ提案が実践できているか検証することが重要。サテライト資産割合が高い販売会社等においては、サテライト資産の提案を通じて、顧客への付加価値の向上にどのようなつながっているのか、以下の観点から検証する余地

- ✓ サテライト資産の販売が相対的に多くなっている背景・要因は何か
- ✓ 相場が大きく変化した場合に、顧客のポートフォリオに組み入れているサテライト資産がどのような効果を発揮するのか

個社別のサテライト資産割合(上位10先)



投資信託の預り資産残高上位10銘柄に占めるサテライト資産割合と合成シャープレシオとの相関散布図



【出所】QUICK資産運用研究所からデータの提供を受けて金融庁作成

4. (3) 投資信託

販売額・預り資産残高から窺われるポートフォリオ提案の実践状況に関する分析（続き）

(iii) 店頭販売総額及び預り資産残高に占める上位銘柄の割合

➤ 2025年9月期における店頭販売総額・預り資産残高に占める上位銘柄の割合ごとの金融機関数は右図のとおり

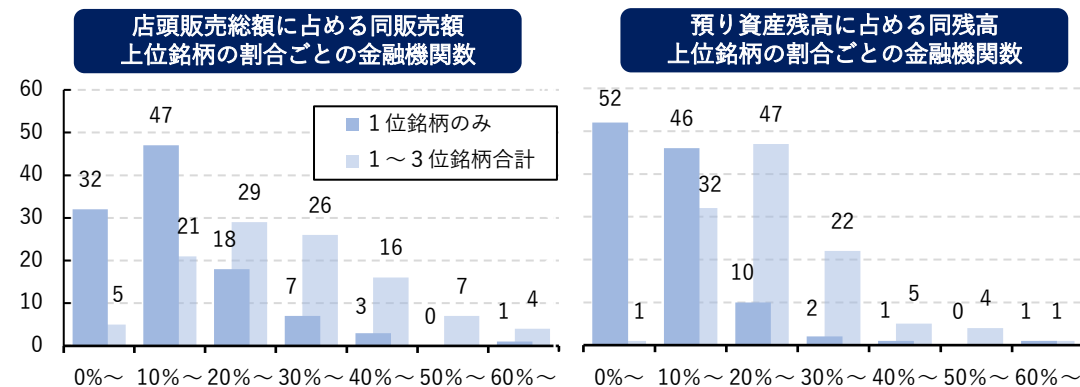
➤ 上位銘柄の割合が高い販売会社等の中には以下の事例を確認

✓ 2022年度以降、サテライト資産に分類される特定の同一銘柄が継続して販売上位を占めているなど、特定銘柄への販売偏重

✓ 2022年度以降、各年度の店頭販売総額に占める1位銘柄の割合が5割超と高く推移しながら、その1位銘柄がREIT、先進国株式（テーマ型）、先進国株式（毎月分配型）へと毎年変遷

✓ 総預り資産残高に占める特定の毎月分配型商品（1商品）の割合が、2025年度上期で4割強に達して年々上昇

➤ 顧客ニーズ等をどのように把握し、どのような形で金融商品・サービスを提案・説明しているか、また、長期的な目線で顧客にとって最適な商品が提案できているかといった観点から、販売プロセスを検証する余地



販売会社等において留意すべき事項・モニタリングを通じて把握した課題事例及び工夫事例

(i) プロダクトガバナンス態勢

➤ 販売会社等においては、自らの顧客基盤に照らし、適切なポートフォリオ提案を行うための金融商品・サービスを導入するなど、顧客の資産形成に資する最適な商品ラインナップを構築することが重要

➤ 導入後においても、当該商品ラインナップの適切性及び顧客の真のニーズとの整合性が確保されるよう、商品性や販売状況等を継続的に検証し、必要に応じて商品の見直し・改廃を行うことが重要

✓ 投資地域・資産クラス等の軸で整理し、ポートフォリオ提案上の空白が生じないよう最適な商品ラインナップの構築を目指している取組や、半期ごとのモニタリングを通じて商品数の適正化を図り、ポートフォリオ提案の実効性を高める取組が見られた

(ii) 販売・管理態勢

➤ 顧客属性等を的確に把握した上で、長期的な目線で顧客にとって最適な金融商品や保有資産全体を踏まえた適切なポートフォリオを提案するとともに、継続的なフォローアップを行うことが重要

➤ 顧客の安定的な資産形成に資するポートフォリオ提案の適切性や、その提案を通じた顧客への付加価値の提供状況について、販売状況や顧客の保有資産の状況等を踏まえて継続的に検証し、必要に応じて販売態勢等の改善を行うことが重要

✓ 顧客の金融資産等の把握が形式的なケースもあり、十分なポートフォリオ提案に必ずしも結び付いていない懸念がある事例が認められた

✓ ポートフォリオ分析ツールを活用し、他社の保有金融資産も含め、リスクや理想ポートフォリオからの乖離を可視化して適切な分散提案を行う取組が見られた

【コラムⅡ】「顧客本位の業務運営の実践状況を表す指標」と「持続可能なリテールビジネスの構築につながる指標」との相関に関する定量的分析

分析の目的・分析手法（分析に用いた指標）・分析結果

顧客本位の業務運営の実践結果が金融機関における顧客基盤の拡大や収益力の強化等にどのように影響しているのか、ひいては金融機関の持続可能なリテールビジネスの構築にどのような効果をもたらしているのかを検証するため、回帰分析※を用いた定量的分析を試行

顧客本位の業務運営の実践状況を表す指標

投信共通KPI（＝投信運用損益プラス顧客比率）

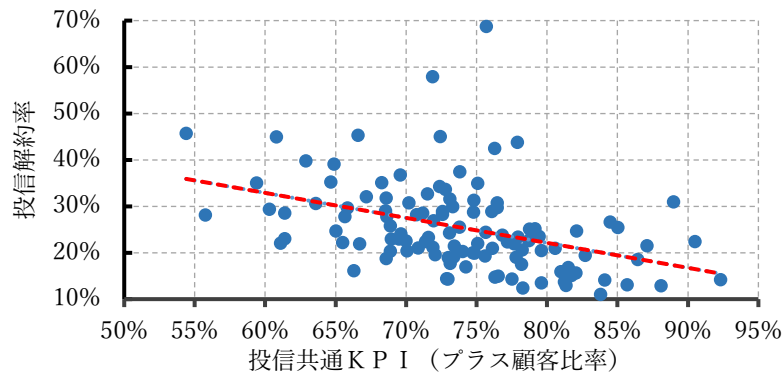
（※）回帰分析モデルは本文参照

持続可能なリテールビジネスの構築につながる指標

投信解約率、投信ストック収益比率

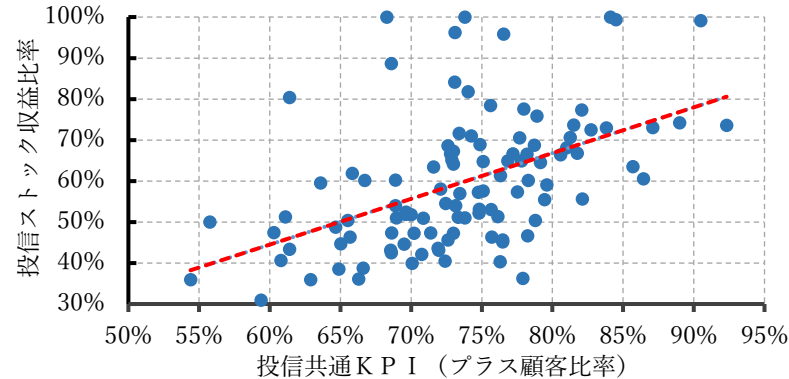
（注）グラフの両軸の各指標基準日はいずれも2024年度

投信共通KPI × 投信解約率 ⇒ 有意な負の相関あり



係数
-0.502
修正R ²
0.155
p値
0.000

投信共通KPI × 投信ストック収益比率 ⇒ 有意な正の相関あり



係数
1.077
修正R ²
0.502
p値
0.000

分析結果を踏まえた考察

本分析によって、「投信共通KPI」（投資信託の運用損益がプラスである顧客の割合）、「投信解約率」及び「投信ストック収益比率」において相関が見られた。本分析は因果関係を検証したものではないが、当庁の考察としては、**顧客本位の取組が、顧客満足度やロイヤリティの向上、継続利用による解約率低下、預り資産残高の維持・増加につながり、安定的な収益構造や持続可能なリテールビジネスの実現に寄与する可能性**があると考えられる。こうした分析結果の「見える化」を通じて、各金融機関が**顧客の最善の利益の実現**という観点から自社の現状を分析・検証し、**取組の改善・高度化につなげる**ことで、**顧客本位の業務運営の一層の進展**及び**持続可能なリテールビジネスの構築**に資することを期待

