

事務局説明資料

(顧客本位の業務運営に関する日本と欧米の対応)

目次

1. 顧客本位の業務運営に関する日本の対応と課題
顧客本位の業務運営に関連する法令等と「顧客本位の業務運営の原則」・・・P3
(参考)販売業者に関する行為規制(法的義務)・・・P4
不適切な事例と法令等の関係・・・P5
証券検査の課程で見られた不適切な事例(販売会社)・・・P6
2. 欧米の対応
米国:最善の利益規則(Regulation Best Interest)等・・・P8～P11
EU:第二次金融商品市場指令(MiFID II)・・・P12
3. 論点
不適切事例の要因に関する規制の海外との比較・・・P14～P15
論点・・・P16

1. 顧客本位の業務運営に関する 日本の対応と課題

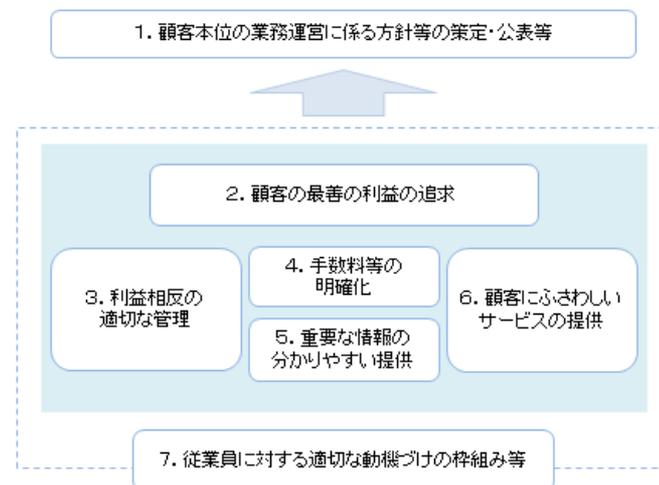
顧客本位の業務運営に関連する法令等と「顧客本位の業務運営の原則」

「顧客本位の業務運営に関する原則」

- ◆ 日本では、遵守すべき最低基準(ミニマム・スタンダード)を定めた法規制(後述)に加え、金融事業者(注)のベスト・プラクティスの実現を目指した「顧客本位の業務運営の原則」が存在。

(注)「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」を指す。

- ◆ 同原則は、従来型の「ルールベース・アプローチ」ではなく、金融事業者が各々の置かれた状況に応じて、形式ではなく実質において顧客本位の業務運営を実現することができるよう、「プリンシプルベース・アプローチ」を採用。



関連する法令等

- ◆ 遵守すべき最低基準として、法律上、誠実公正義務や適合性原則などの包括的な行為規制のほか、開示義務などの個別具体的な行為規制が存在し、監督指針等において具体化されている。

	金融商品取引業者(販売会社)	金融商品仲介業者	生命保険会社・募集人	投資助言・運用業者
誠実公正義務	○(金商法36 I)	○(金商法66-7)	—	○(金商法36 I)
適合性原則	○(金商法40①)	○(金商法66-15)	—(注)	○(金商法40①)
利益相反管理体制	○(金商法36 II)	—	○(保険業法100-2-2)	—
開示義務(説明義務)	○(金商法37-3, 15 II, 金販法3)	○(金商法15 II, 金販法3)	○(保険業法294(注), 金販法3)	○(金商法37-3)
忠実義務・善管注意義務	—	—	—	○(金商法41,42)
勧誘方針の策定・公表		○(金販法9)		—

(注) 保険業法においては、意向把握義務(顧客の意向を把握したうえで、意向に沿った提案をし、契約内容を説明し、意向と契約内容が合致していることを顧客が確認する機会を提供する義務)や情報提供義務(比較推奨規制(顧客の意向に沿った同種の保険契約の内容、その中で特定の推奨をする理由の説明)を含む)が課されている(保険業法294条、294条の2)。また、外貨建て保険など投資性のある保険の販売には適合性原則など金商法上の一定の行為規制が準用されている(同法300条の2)。

(参考) 販売業者に関する行為規制(法的義務)

包括的な行為規制

○ 誠実公正義務(金融商品取引法36条1項)

金融商品取引業者等並びにその役員及び使用人は、顧客に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行しなければならない。

※ IOSCO国際的行為規範原則の第一原則(「顧客の最善の利益及び市場の健全性を図るべく、誠実かつ公正に行動すべき」)を踏まえて導入された。具体的な行為規制を補完する機能。

○ 利益相反管理体制の整備義務(金融商品取引法36条2項)

特定金融商品取引業者等は、(中略)顧客の利益が不当に害されることのないよう、内閣府令に定めるところにより、当該金融商品関連業務に関する情報を適正に管理し、かつ、当該金融商品関連業務の実施状況を適切に監視するための体制の整備その他必要な措置を講じなければならない。

○ 適合性原則(金融商品取引法40条1号)

金融商品取引業者等は、業務の運営の状況が各号のいずれかに該当することのないように、その業務を行わなければならない。
一 金融商品取引行為について、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行って投資者の保護に欠けることとなる恐れがあること

(参考)金融商品取引業者に対する業務改善命令(金融商品取引法51条)

内閣総理大臣は、金融商品取引業者の業務の運営又は財産の状況に関し、公益又は投資者保護のため必要かつ相当であると認めるときは、その必要の限度において、当該金融商品取引業者に対し、業務の方法の変更その他業務の運営又は財産の状況の改善に必要な措置をとるべきことを命ずることができる。

個別具体的な行為規制

○ **義務規定** (例えば、契約締結前/締結時の書面交付義務(金融商品取引法37条の3、4)/勧誘方針の策定・公表(金融商品販売法9条)など)

○ **禁止行為** (例えば、虚偽告知、断定的判断の提供、虚偽表示・誤解を招く表示、偽計などの禁止)(金融商品取引法38条1号、2号、4号)

※ 禁止行為のうち、契約締結前交付書面等の交付に関し、契約内容等について「顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして当該顧客に理解されるために必要な方法及び程度による説明をすることなく、金融商品取引契約を締結する行為」の禁止を定めた金融商品取引法38条9号、金融商品取引業等に関する内閣府令117条1項1号は、広義の適合性原則を定めたものと解されている。

不適切な事例と法令等の関係

- ◆ 従来、金融商品取引法(金商法)では、投資者保護等の観点から、必要に応じて個別具体的な行為規制を追加し、これに基づき行政対応が行われてきた。今後とも必要に応じてこうした対応を行っていくことが考えられるが、新たな問題が発生した場合に監督上の措置を行使できない、機動性に欠けるといった指摘もある。
- ◆ 金商法では、誠実公正義務や適合性原則など包括的な行為規制が存在するが、これらの規制は規定が包括的であること、個別具体的な行為規制が存在することをもって、これまで当該義務違反は殆ど認定されていない(法規範性を発揮できていない可能性)。
- ◆ ただし、上記の包括規制及び個別具体規制に対する違反ではなく、業務の運営等の状況に鑑みて、内部管理体制不備を理由に業務改善命令を発出した事例があるほか、行政処分に至らない形で内部管理体制不備を指摘し、改善をモニタリングしている事例はある。(次頁)
- ◆ 近年、販売業者に関しては、以下のような不適切な事例が指摘されている。
 - － 顧客の属性や意向に照らしてリスクの高すぎる取引や回転売買など過大な取引
 - － 顧客が契約内容やリスクをよく理解していない取引(結果的に顧客の意向に沿っていない取引)
- ◆ こうした事例は、個別具体的な行為規制の違反に該当すると指摘することが困難である場合であっても、包括的な行為規制である誠実公正義務や適合性原則の観点から問題と認められる場合があると考えられる。
民事裁判においても、個別の取引に関し、誠実公正義務違反や適合性原則違反を理由とした不法行為が認められている。

大阪高裁平成12年9月29日判決

「証券会社が顧客の取引口座に対して、支配を及ぼして、顧客の信頼を濫用し、顧客の利益を犠牲にして手数料稼ぎ等の自己の利益を図るために、顧客の資産状況、投資目的、投資知識、経験に照らして過度な頻度、数量の証券取引の勧誘をすることは顧客に対する誠実義務に違反する詐欺的行為、背任的行為として私法上も違法と評価すべきである。」

最高裁平成17年7月14日第一小法廷判決(適合性原則から著しく逸脱した場合に、不法行為法上違法となることを示した例)

「証券会社の担当者が、顧客の意向と実情に反して、明らかに過大な危険を伴う取引を積極的に勧誘するなど、適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしてこれを行わせたときは、当該行為は不法行為上も違法となると解するのが相当」

証券検査の過程で見られた不適切な事例(販売会社)

外国株取引に関し、営業員主導の過度な取引によって顧客が損失を被っている状況〔内部管理態勢不備に係る指摘〕:【2018年度】

【概要】

営業員の勧誘に従って取引を行う高齢顧客に高頻度で売買を繰り返させることで収益を稼いでいる状況が認められた。

【検査結果の要旨】

当社は、米国株を中心とする外国株式取引による収益が年々増加し、収益全体の約3割を占めるに至っている。一方、外国株式取引にかかる顧客収益をみると、米国株式市場が好調に推移しているにもかかわらず、手数料負担が大きく影響し、大幅なマイナスとなっている。

- ・ 顧客の取引状況を検証したところ、営業員の勧誘に従って取引を行う高齢顧客に高頻度で売買を繰り返させることで収益を稼いでいる状況となっていた。
- ・ 当社は、顧客収支改善のため、手数料の引き下げやモニタリングの強化を行っているが、営業員に自身の営業姿勢に問題がないか確認したところ、高頻度での売買に難色を示されても、繰り返し説明し、最終的に顧客に納得してもらった上で受託しているので問題はないとしているなど、営業姿勢を改善させるには至っていないと認められた。

投資信託に関し、不適切な解約の引止めが行われている状況等〔内部管理態勢不備に係る指摘〕:【2018年度】

【概要】

顧客意向に沿わずに投資信託の解約引止めを行っている不適切な行為が複数認められた。また、営業企画部長等が、各店舗に対して解約金額を抑制させることにより平均保有期間の長期化を図ろうとして、実現困難な解約金額による達成を指導している状況が認められた。

【検査結果の要旨】

顧客意向に沿わずに投資信託の解約引止めを行っている不適切な行為が複数認められた。その背景として、営業本部が過去の実績等を十分考慮せず、投資信託残高の純増を目標に掲げ、個人業績評価や部店評価における評価ウェイトを引き上げていた。

また、投資信託の平均保有期間の長期化を図るため、平均保有期間が短い部店に対し、個別の事情を考慮することなく、現実的に実現が極めて困難な解約金額を前提とした改善策を求めていた。

2. 欧米の対応

米国:最善の利益規則(Regulation Best Interest)の策定の背景

- 米国では、連邦法上、投資アドバイザーと証券販売業者には異なる法規制が課され、投資アドバイザーは顧客に対してフィデューシャリー・デューティーを負う一方、証券販売業者は一般にフィデューシャリー・デューティーを負わず、主に「適合性原則」が課されているが、近年では、証券販売業者が行う証券の推奨行為は、顧客からみて投資アドバイザーの投資助言と区別し難く、顧客保護の観点から証券販売業者に対してもフィデューシャリー・デューティーを課すべきではないかという指摘があった。
- こうした中、ドッド・フランク法(2010年7月)において、米国証券取引委員会(SEC)に対し、証券販売業者について投資アドバイザーと同等の行為基準を定める規則の制定権限が付与され、それに向けた調査が求められた。これを受け、SECは2011年1月、証券販売業者が顧客への投資助言を行う際には投資アドバイザーとの間で統一的なフィデューシャリー基準を課し、規制を調和させるべきとのスタッフの調査結果を発表、規則の制定の検討に入る。
- 委員長の交代等によりSECによる同規則の制定が進まない間に、年金行政を所管する労働省は、これまで従業員退職所得保証法の対象外であった個人退職口座(IRAなど)^{*}に関する証券販売業者の推奨行為についても、フィデューシャリー・デューティーが課されるとする新ルールを2015年4月に発表。しかし、労働省が証券販売業者にフィデューシャリー・デューティーを課すことは、ドッド・フランク法の趣旨に反し、その権限を越えるなどとして、裁判所より2018年6月に無効判決が下る(労働省は修正案を年末頃に発表予定)。^{*}401(k)等の企業年金からIRAへの乗り換え(ロールオーバー)が主な対象。
- こうした中、SECにおいて、証券販売業者は個人の顧客に証券等を推奨する際に、その最善の利益のために行動しなければいけないことを定めた最善の利益規則(Regulation Best Interest)を柱とする新規則案を2018年4月に提案。2019年6月に最終規則として承認、2020年6月までに完全実施するとされている。

<対応関係イメージ図>

	投資アドバイザー	証券販売業者
一般口座	1940年 投資顧問法 フィデューシャリー・デューティー有り(中度)	1934年 証券取引法等 フィデューシャリー・デューティー無し(適合性の原則) 2019年 最善の利益規則 フィデューシャリー・デューティー相当の義務
退職口座	無効判決 2015年 労働省ルール フィデューシャリー・デューティー有り(強度)	

米国 最善の利益規則:
証券取引法に基づく米国証券取引委員会の行政規則であり、証券販売業者に対して強制力を伴う。顧客の最善の利益実現のために行動するという包括的規定を置きながら、その利益実現のためには、開示義務など下位義務を履行しなければならない(最低基準)としている。

最善の利益規則の概要

■ 最善の利益規則は、前述のとおり、証券販売業者が個人に証券取引等の推奨を行う際に、その顧客の最善の利益を追求することを義務付けるものであるが、何が「最善の利益」であるかを定義していない。他方で、当該義務は、開示義務、注意義務、利益相反回避義務、法令遵守義務の4つの義務を全て履行した場合に遵守されると規定。SECによると、これらの義務を遵守したか否かは、推奨がなされた時点における事実関係や状況の客観的な評価によって判断されるものとされる。

■ SECによると、最善の利益規則は、個々の取引ベースという証券販売業者のビジネスモデルに鑑みて投資アドバイザーとの統一的なフィデューシャリー・デューティー基準は採用していないものの、顧客が同等の保護を受けられることを目指すものとされる。

(参考)

クレイトンSEC委員長(共和党)「(投資アドバイザーとの)統一的なアプローチ…、これは大きなリスクを引き起こす」(A one-size-fits-all approach ... presents significant risks.)

→(アドバイザーと販売業者における統一的な基準が求められていることに対して)統一的な基準はアドバイスビジネス(特に取引ベースのサービス提供)の抑制要因になり、

コストや選択肢の面で個人の多様な金融サービスへのアクセスを制約するため、やめるべきとの主旨と解されている。

■ こうした経緯から、最善の利益規則について、金融業界からは歓迎される一方、消費者団体などからは投資家保護に不十分であり、ドッドフランク法の趣旨に鑑み、証券販売業者にも投資アドバイザーとの統一的なフィデューシャリー・デューティーを課すべきだとする意見が見られる。一部州政府(NY州、CA州など7州及びコロンビア特別区。いずれも州知事等は民主党)から、同様の理由により最善の利益規則の無効を求める訴訟が提起されている(2019年9月9日)。

最善の利益規則の内容(仮訳)

概念・義務	意義	備考
最善の利益義務	<ul style="list-style-type: none"> 証券販売業者又は関係する自然人(「販売業者等」)は、証券取引等の推奨に際し、自らの経済的利益等を顧客の利益に優先させることなく、推奨時点で顧客の最善の利益となるよう行動する 前項の最善の利益義務は4つの下位義務をすべて履行した場合に遵守される 	
1 開示義務	<p>推奨時又はその前に、書面により、次の事実を完全かつ公正に顧客に開示する</p> <p>A) 顧客との関係の範囲と条件に関するすべての重要な事実(以下を含む)</p> <ul style="list-style-type: none"> 販売業者等が推奨に関して証券販売業者の資格で行動していること 顧客の取引・資産保有・口座に適用される重要な手数料とコスト サービスの種類と範囲(証券又は投資戦略に対する重要な制限を含む)(※1) <p>B) 当該推奨に伴う利益相反に関するすべての重要な事実(※2)</p>	<p>※1:系列商品や限定されたグループの商品のみを推奨する場合等</p> <p>※2:報酬の種類・源泉等(第三者から受け取る場合等)</p>
2 注意義務	<p>推奨に際して合理的な勤勉さ、注意、技術を発揮して、次の事項を信じる合理的根拠を持つ</p> <p>A) <u>推奨に伴う潜在的なリスク、リターン、コストを理解したうえで、推奨がいずれかの顧客の最善の利益をもたらす可能性があること(※1)</u></p> <p>B) <u>特定の顧客の投資プロファイル及び推奨に伴う潜在的なリスク等に基づき、推奨が顧客の最善の利益となり、自己の利益を顧客の利益に優先させていないこと(※2)</u></p> <p>C) <u>推奨された一連の取引が、特定の顧客の投資プロファイルに照らし全体として過度ではなく、顧客の最善の利益となること等(※3)</u></p>	<p>※1:コストは将来の解約清算金等のコストを含め、推奨時に必ず考慮が必要</p> <p>※2:合理的な範囲の代替商品の検討が必要</p> <p>※3:業者による顧客口座の支配は不要</p>
3 利益相反回避義務	<p>証券販売業者は次の目的で合理的に設計された方針・手続を策定、維持、実施する</p> <p>A) <u>推奨に関連する全ての利益相反を特定し、少なくとも開示義務に基づき開示又は排除</u></p> <p>B) <u>証券販売業者に関係する自然人が顧客よりも販売業者等の利益を優先するインセンティブが生じるような推奨に伴う利益相反を特定した上で、緩和</u></p> <p>C) (1) <u>証券又は投資戦略に対する重要な制限及びこれに伴う利益相反を特定し、開示</u> (2) <u>制限や利益相反に起因する、販売業者等が顧客より自身の利益を優先する推奨を防止</u></p> <p>D) <u>限定された期間内で、特定の証券又は特定の種類の証券の販売に基づく販売競争、販売ノルマ、ボーナス、現金以外の報酬を特定した上で、排除(※1)</u></p>	<p>※1:全商品の売上額や顧客資産の増加額、一般的な証券カテゴリー(ミューチュアル・ファンド、変額年金、債券、株式)の販売額に関する報酬等のインセンティブの提供は可能</p>
4 法令遵守義務	証券販売業者は本規則の遵守のために合理的に設計された方針・手続を策定、維持、実施する	

▶ 証券販売業者が上記義務を果たす限りで、利益相反が生じうるとされる以下の取引はただちに禁止されるものではないとされる。

- 取引ベースの手数料の請求
- 金融商品によって異なる報酬の受領
- 顧客以外の第三者からの報酬の受領
- 自社・関連会社の商品又は限定された範囲の商品の推奨 など

▶ 開示義務に関し、顧客関係の概要書面 (Form CRS (Customer or Client Relationship Summary)) に関する規則も、最善の利益規則と同時に公布(施行予定日も同日)

顧客関係の概要書面 (Form CRS(Customer or Client Relationship Summary)) (仮訳)

- **概要:** 証券販売業者(及び投資アドバイザー)は、SECの規則に基づき、個人の顧客との間で証券取引の推奨を行うなどの一定の関係を開始する前に、当該顧客に対し、当該業者に関する一定の情報を2頁に要約した書面(又は電子媒体)を提供し、ウェブサイトにも公開し、かつ、当局への届出を行う義務を負う。
- **目的:** 所定の項目について比較材料を提供し、顧客の質問を促し、追加情報へのアクセスの方法を明示するための情報を簡潔に提供することにより、個人の顧客が業者を選択又は変更することを容易にするため。
 ※ この提供をもって直ちに「最善の利益規則」などに基づく開示義務を履行したことになるとは限らないが、少なくとも開示の対象となる「重要な事実」を検討する上で有益な出発点になると整理されている。
- **書面の形式:** 上限2頁、記載項目・順番の指定、顧客の投資経験の水準を踏まえた簡潔な表現、図表・グラフ・カラーの推奨等。
 顧客に促す質問の内容(Conversation Starters)、並びにサービス・費用・利益相反に係る追加情報の参照方法の明記も要求。
- **記載項目(証券販売業者):** ①導入、②関係とサービス、③費用・コスト、利益相反及び行為基準、④処分歴、⑤追加情報

記載項目	見出し	記載内容	顧客に促す質問の内容
関係とサービス	「どのような投資サービスとアドバイスを提供してくれるのか」	<ul style="list-style-type: none"> ・主要なサービス、口座又は投資(重要な制限を含む)の概要 ・投資のモニタリングの有無(有る場合は、頻度と重要な制限) ・系列商品のみのアドバイスや商品メニューの限定の有無等 	「私の財政状況を踏まえると、証券仲介サービスが適切か。なぜか。」「あなたはどのように考えて、私にその投資を勧めることを選択したのか」「あなたの資格や経歴は何で、それにどのような意味があるか」
費用・コスト、利益相反及び行為基準	「何の費用を支払うのか」	<ul style="list-style-type: none"> ・主な費用等(取引毎の費用の発生と利益相反)の概要 ※ 業者側に取引回数を増やす動機があることの説明も検討に値する ・サービスや投資に係る他の一般的な費用とコスト例の列挙 ・「費用は投資成果を問わず発生し、投資残高を減少させます」等 	「これらの費用やコストが私の投資にどう影響する可能性があるのかを理解させてほしい。1万ドルを投資したら、そのうち何ドルが費用等に費やされ、何ドルが投資に回るのか」
	「証券推奨を行うときの法的義務は何か。業者はどのように利益を得て、どのような利益相反があるのか」	<ul style="list-style-type: none"> ・「当社が推奨をする際、当社はお客様の最善の利益のために行動し、当社の利益をお客様の利益に優先させません。当社がこの取引で費用を得れば利益相反が生ずることとなりますが、利益相反は当社の推奨に影響を及ぼし得るため、お客様には利益相反をご理解いただく必要があり、ご質問があればお気軽にお尋ねください」等 ・系列商品の販売、第三者の支払等から費用を得る場合の概要とインセンティブの説明 	「あなたの利益相反は私にどう影響するのか。また、あなたはそれにどのように対応しているのか。」
	「販売員の報酬はどのように算定されるのか」	<ul style="list-style-type: none"> ・販売員の報酬の構造の概要(報酬の種類及び利益相反を含む) ・報酬が次のような要素に基づいて決まるか否かの説明:顧客資産残高、顧客ニーズを果たすための時間と複雑性、報酬が異なる商品の販売、販売コミッション又はその販売から業者が得た収入額等 	

- ✓ EU域内の資本市場・投資サービスに係る基本法。各国は国内法に置き換える義務。2018年1月施行。
- ✓ 規制内容は、金融全般に及ぶが、投資者保護関連の規定としては、主に以下のような記述がある。

規制対象: 投資会社 (金融商品の販売、仲介、投資助言等の投資サービスの提供、投資活動を業として行う法人)
の業務が規制の対象であり、証券販売業者の業務も含まれる。

○ 誠実公正義務、注意義務

- ・顧客の最善の利益に従って、誠実、公正かつ職業専門家として行動。

○ 利益相反の回避

- ・利益相反の特定、防止、管理のためのあらゆる適切な措置、利益相反回避措置が不十分な場合の、利益相反の概要、原因等の開示。
- ・顧客の最善の利益のために行動する義務に反する従業員報酬、業績評価禁止。顧客のニーズに合う金融商品とは異なる特定の商品を推奨するインセンティブを与える報酬体系や販売目標の設定禁止。
- ・投資会社が提供・受領する金銭的・非金銭的便益 (顧客以外の第三者からの受領等) は、顧客の最善の利益に従って行動する義務の履行を妨げるものであってはならない。
- ・投資会社は、短期、中期、長期の、全ての顧客の利益を考慮して、適切な内部手続の元で報酬方針を策定*。

○ 開示義務

- ・投資サービス等の提供にあたり、全ての費用及び関連する手数料 (第三者に係る支払い含む) についての情報は、顧客が全体のコストとリターンに関する累積的效果を理解することができるよう、統合して開示される必要。
- ・顧客が投資サービスや金融商品の特性とリスクを理解し、投資判断が可能となるよう、理解可能な形態で開示。

○ 適合性の原則

- ・金融商品組成時に対象客層を特定。販売・推奨する商品が顧客のニーズに沿っているか評価。
- ・顧客の①知識・経験 (投資アドバイス等を行う際は、さらに②財務状況、③投資目的) に関する情報を取得・評価。
- ・推奨が顧客の最善利益にならない頻度で行われた場合、個別では適合的でも、一連の取引としては不適合になり得る*。
- ・適合性について、顧客の取引の性質、量、頻度及びそれらの実行期間に係る情報を取得して評価*。

*委任規則上の記述

3. 論点

不適切事例の要因に関する規制等の海外との比較

- 回転売買や過当取引等、誠実公正義務や適合性原則の観点から問題のある事例の要因と考えられる事項について、日本では、遵守すべき最低基準(ミニマムスタンダード)を定めた法令や監督上の着眼点を定めた監督指針に関連規定があるほか、ベスト・プラクティスの実現を目指した「顧客本位の業務運営の原則」(原則)にも関連する記述がある。他方、海外では法令で詳細且つ具体的な関連規定が設けられている場合がある。

要因と考えられる事項	日本の枠組み	海外の関連規定・指針
顧客の属性や意向を形式的には把握しても、それが最善の利益に適う推奨につなげられていない	<p>(法令・監督指針) 適合性原則(40条1号)の前提として、監督指針(Ⅲ-2-3-1)において、顧客の属性(投資意向・経験等)等及び取引実態(口座毎の売買損、評価損、取引回数、手数料の状況等)を的確に把握し得る顧客管理態勢の確立が求められている</p> <p>(原則) 原則5(注1)、原則6(注1～4)が関係</p>	<p>(米国:最善の利益規則)注意義務の一環として、 ・潜在的なリスク・リターン・コストを踏まえ、推奨が顧客の最善の利益であると信じる合理的根拠を持つに足りるだけの情報の取得・分析が必要 ・顧客の最善の利益と信じる合理的根拠を持つために、自社が提供している他の合理的な代替商品を一般に検討する必要</p> <p>(EU:第二次金融商品市場指令) ・販売・推奨の際は、組成会社が商品組成時に特定した対象客層を考慮し、商品が顧客のニーズに沿っているか評価 ・顧客の①知識・経験(投資アドバイス等を行う際は、さらに②損失限度を含む財務状況、③リスク許容度を含む投資目的)に関する情報を取得・評価</p>
個別の取引について顧客の同意がある場合でも、一連の取引を総合的に評価すると顧客の利益に適っていない(回転売買、過当取引)	<p>(法令・監督指針) 一連の取引を総合的に評価することは明示的には言及されていないが、民事不法行為に関する裁判例では過当取引の3要件として「取引の過度性」「業者主導の取引実態」「悪意性」が指摘されている</p>	<p>(米国:最善の利益規則)注意義務の一環として、 ・推奨された一連の取引が、全体として過度ではなく、当該顧客の最善の利益となり、業者の利益を優先させていないと信じる合理的な根拠を持つよう、合理的な注意等を発揮する必要 ・過当取引の違法性について、従来基準(量的適合性)では「事実上の口座支配」が要件とされていたが、最善の利益規則では事実上の口座支配がなくとも同基準により判断</p> <p>(EU:第二次金融商品市場指令) ・推奨が顧客の最善利益にならない頻度で行われた場合、個別では適格的でも、一連の取引としては不適合になり得る(委任規則前文) ・適合性に関して取得・評価すべき情報に、金融商品における顧客の取引の性質、量、頻度及び実行期間を含む必要(委任規則)</p>

不適切事例の要因に関する規制等の海外との比較(続き)

要因と考えられる事項	日本の枠組み	海外の関連規定・指針
<p>販売員の業績評価について</p> <ul style="list-style-type: none"> ・販売手数料の多寡や特定の商品の販売量に大きく依存した報酬インセンティブの設定 ・特定の種類の商品についての不当な販売競争やノルマ等を設定 	<p>(法令・監督指針)</p> <p>利益相反管理体制整備(36条2項)に基づき、取引に伴い顧客の利益が不当に害されることのないよう、(中略)業務の実施状況を適切に監視するための体制の整備が求められている</p> <p>(原則)</p> <p>原則7が関係</p>	<p>(米国:最善の利益規則)利益相反回避義務の一環として、</p> <ul style="list-style-type: none"> ・販売員が顧客よりも自己や自社の利益を優先するインセンティブが生じてしまうような推奨に伴う利益相反を特定し、緩和(軽減)するための合理的な方針・手続が必要 ・一定の期間内において、特定の証券及び特定の種類の証券等の販売に基づく販売競争、販売ノルマ、ボーナス、現金以外の報酬を特定し、排除するための合理的な方針・手続が必要 <p>(EU:第二次金融商品市場指令)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・顧客の最善利益のために行動する義務に反する報酬・業績評価禁止 ・投資会社は、短期、中期、長期の、全ての顧客の利益を考慮して、適切な内部手続の元で報酬方針を策定(委任規則)
<p>取引に伴う利益相反に関する情報提供が不適切又は不十分であり、顧客が理解できていない</p>	<p>(法令・監督指針)</p> <p>利益相反管理態勢整備義務(36条2項)に基づく利益相反管理の一つの方法として、利益相反の内容等の開示が挙げられるほか(金商業等府令70条の4第1項2号二)、顧客が直接又は間接に負担する手数料等は契約締結前交付書面(37条の3)や目論見書(13条)に記載することが求められている</p> <p>(原則)</p> <p>原則3(注)、4、5(注1~5)が関係</p>	<p>(米国:最善の利益規則)利益相反回避義務及び開示義務の一環として、推奨に伴う利益相反に関する全ての重要事実(業者や販売員の報酬の源泉・種類や、自社の系列商品や運用業者等から費用の支払を受ける商品のみを推奨している事実など)は完全かつ公正な開示が必要。なお、利益相反の性質、程度及び推奨に及ぼす影響などを完全・公正に開示できないような場合は、その利益相反を排除するか、又は、開示ができるレベルまで十分に緩和することが必要</p> <p>(EU:第二次金融商品市場指令)</p> <ul style="list-style-type: none"> ・あらゆる利益相反を特定、防止、管理するためのあらゆる措置を講じた上、そうした措置が、合理的な確信をもって、顧客の利益が害されるリスクを避けるために十分であるとはいえない場合、利益相反の概要、原因、リスク軽減措置を開示する必要。当該開示は、耐久媒体により行い、顧客が投資判断をするに十分な詳細を含む必要 ・全ての費用及び関連する手数料(第三者に係る支払いを含む)につき、投資リターンへの累積的効果が理解できる形で開示

論 点

- ① 前述した不適切な事例の要因と考えられる各事項に対して、当局として対応が必要と認められる場合、どのように対応することが適切と考えられるか。日本の現行の枠組みを踏まえると、例えば、次のような方法が考えられるが、どの方法が適切と考えられるか。その他の適当な方法があるか。
- A 法令や監督指針を見直すことにより、遵守すべき最低基準(ミニマム・スタンダード)を明確化
(個別具体的な行為規制の追加による対応のほか、包括的な行為規制に基づく法執行を円滑に行うための解釈の明確化(業務運営全体の状況ではなく、個別事案毎の判断で法執行するなど)を図ることもあり得る。また、これらを組み合わせることも考えられるが、どのように考えるべきか。)
- B 「顧客本位の業務運営に関する原則」を改訂し、留意事項として記載した上で、金融事業者自らの主体的な創意工夫を促すとともに、金融機関との対話等を実施。
- C 対応策に応じて、上記2つを組み合わせる
(ア)最低基準とすべきものと(イ)最低基準とするには広くコンセンサスが得られておらず、まずは金融機関の創意工夫・競争に委ねることが適切と考えられるものの双方が存在する場合など。その場合、前者・後者のものとしてどのようなものが考えられるか。)
- ② また、業者が証券・預金・保険の販売やその仲介を併せ行うこともある中、顧客の最善の利益を考慮する際には、各業法で規律する商品の枠を超えて横断的に考えることも必要と考えられるが、どのように考えるべきか。
- ③ 日本において、金融機関のベストプラクティスの実現・それを支えるためのメカニズムの醸成に資する方策としてどのようなものが考えられるか。例えば、米国では、SECの規則において、金融機関間の手数料・コストの考え方の比較等を容易にするため、販売業者等が顧客に説明する顧客関係の概要書面(Form CRS (Customer or Client Relationship Summary))を策定しているが、こうした取組みについてどのように考えるか。