

2023年1月26日 全9頁

顧客本位タスクフォース中間報告 利益相反と手数料等についての情報提供は 義務化へ

顧客本位の業務運営に関する原則の一部をルール化へ

金融調査部 研究員 矢田歌菜絵

[要約]

- 2022年12月9日、金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース」（以降、本TF）は「中間報告」を取りまとめ、公表した。本稿では、「中間報告」に盛り込まれた事項の中でも、「顧客本位の業務運営に関する原則の一部のルール化」について解説する。
- 本TFではルール化に馴染む顧客本位の業務運営に関する原則の事項として、原則3「利益相反の適切な管理」と原則4「手数料等の明確化」について議論され、「中間報告」ではこれらの事項の情報提供についてルール化すべきとまとめられた。これらは顧客が適切な金融商品を選択するためには、販売会社等による適切な情報提供が重要であるとの見方からルール化が提言された。
- 今後、利益相反の可能性の情報提供および手数料等の顧客への情報提供が、法令等で定められる可能性が高い。これらの情報提供が法令で定められても、法令遵守に加えて、引き続き金融事業者が主体的に創意工夫を発揮して、顧客本位の業務運営に取り組むことが期待されている。

顧客本位タスクフォース中間報告の公表

2022年12月9日、金融審議会市場制度ワーキング・グループ「顧客本位タスクフォース（以下、本TF）」は、これまで計5回の議論を取りまとめた中間報告¹²（以下、「中間報告」）を公表した。

本TFは家計の安定的な資産形成を実現するために、2022年9月12日の市場制度ワーキング・グループ第10回会合にて設置された。本TFでは、利用者の利便性向上とその保護のための、

¹ 金融庁金融審議会「金融審議会 市場制度ワーキング・グループ『顧客本位タスクフォース』中間報告の公表について」（2022年12月9日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/tosin/20221209.html

² 横山淳ほか「顧客本位タスクフォースの中間報告」（2022年12月14日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20221214_023481.html

顧客本位の業務運営や金融経済教育等について議論され、その検討結果である中間報告のポイントは以下のようにまとめられる。

- ①最善利益義務を広く金融事業者一般に共通する義務として定める
- ②利益相反の可能性と手数料等（仕組債の組成コストなども含む）についての情報提供のルール化
- ③デジタル技術の情報提供への活用
- ④認定アドバイザーの普及（助言対象を絞った投資助言葉（例えば、つみたてNISA や iDeCo の対象商品に限定）についての登録要件の緩和など）
- ⑤資産運用業におけるプロダクトガバナンスの確保
- ⑥金融リテラシーの向上
- ⑦総合的な資産形成支援

本稿では、「②利益相反の可能性と手数料等（仕組債の組成コストなども含む）についての情報提供のルール化」について紹介する。

利益相反関係の可能性と手数料等の情報提供のルール化

1. 「中間報告」における提言のポイント

「中間報告」では、顧客が適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者等による適切な情報提供が不可欠であるとの観点から、顧客等への情報提供のあり方を見直す方針が示された。具体的には、利益相反の可能性と手数料等の情報提供のルール化についてまとめられた。ポイントは図表1の通りである。

ただし、ルール化によって、金融事業者がミニマムスタンダード（最低限の規則）さえ遵守していればよいという姿勢に留まることのないよう、金融事業者独自の創意工夫や監督当局によるモニタリングが引き続き重要であることも「中間報告」で指摘された³。

2. 見直しの背景

顧客本位の業務運営に関する原則（以下、「原則」）の策定から5年が経過し、金融事業者において様々な取組みが促されてきた。その一方で『原則』を採択していない、あるいは、方針等を公表していない金融事業者も多く存在しており、取組みは『道半ば』の状況にある」との指摘⁴もある。具体的に、本TFは、「原則」等に基づく取組方針等を公表した金融事業者数の少なさや「重要情報シート」の導入状況が決して高いとはいえない状況を挙げている。

³ 前掲脚注1 p.3 脚注8

⁴ 前掲脚注1 p.2

金融庁⁵によると、「原則」等に基づく取組方針等を公表している金融事業者の割合は、第一種金融商品取引業者では16%、金融商品仲介業者では2%弱、投資運用業者では18%にとどまっている。

図表1 中間報告における主な提言（利益相反の可能性と手数料等の情報提供）

| 顧客への情報提供・アドバイス | |
|---|--|
| (1)顧客等への情報提供 | |
| ① 利益相反の可能性と手数料についての情報提供のルール化 | |
| <ul style="list-style-type: none"> 顧客が適切な金融商品を選択するためには、金融商品の販売者等による適切な情報提供が不可欠 特に、商品選択において、顧客との利益相反に関する情報は重要 | |
| 利益相反の可能性についての情報提供のルール化 | <ul style="list-style-type: none"> 利益相反の可能性の顧客への情報提供についてはルール化を行うべき少なくとも、重要情報シートの記載事項（以下）を対象 <ul style="list-style-type: none"> ア 顧客が支払う費用のうち販売会社が組成会社から受け取る手数料の割合およびその対価として顧客に提供するサービスの内容（第三者から受け取る報酬等も含む） イ 組成会社や販売委託元との関係（資本関係、人的関係または重大な業務上の関係を有する者の商品（グループ商品）を販売する場合） ウ 他の商品と比較して当該商品を販売した場合の営業職員の業績評価上の取扱い |
| 手数料等についての情報提供のルール化 | <ul style="list-style-type: none"> 「原則」に定められているとおり、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明確に分かりやすく情報提供することも重要 仕組債 販売会社が組成会社に対して組成コストを開示するよう働きかけるとともに、組成会社においては開示に対応できる体制を整備すべき 投資信託 各事業者においては、可能な限り早期に、交付目論見書における総経費率の記載について対応を進めることが必要 |

（出所）金融審議会市場制度ワーキング・グループ顧客本位タスクフォース「中間報告」（前掲脚注1）より大和総研作成

「重要情報シート」を用いた商品比較の取組みは、2021年の「原則」の改訂による導入以降、広がりつつある。一方で、販売会社における投資信託商品の「重要情報シート」の導入状況に差異があるだけでなく、ファンドラップや仕組債の「重要情報シート」があまり導入されていないという課題⁶についても指摘されている。また、「重要情報シート」の内容についても定型的な表現が多く、わかりにくいといった課題も挙げられている⁷。

これを踏まえて、本TFでは、プリンシプルベースでの対応には限りがあり、ルールベースに馴染みやすい事項である利益相反関係と手数料の開示について法令化を検討することとなった。

⁵ 金融審議会市場制度ワーキング・グループ顧客本位タスクフォース（第2回）「資料2 事務局説明資料」p.9（2022年10月24日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/siryoku/20221024.html

⁶ 金融審議会市場制度ワーキング・グループ顧客本位タスクフォース（第3回）「資料1 事務局説明資料」p.6（2022年11月7日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/siryoku/20221107.html

⁷ 前掲脚注1 p.3

3. 「中間報告」における提言

(1) 利益相反の可能性の情報提供のルール化

「中間報告」では利益相反関係の情報提供のルール化に関して、少なくとも既に「重要情報シート」に記載事項として定められている内容についてはルール化すべきとまとめられた（図表1 (1)①ア～ウ）。これらについてはただ記載するのではなく、現行の「重要情報シート」においてわかりにくいとの指摘⁸があることも踏まえて、顧客が容易に理解できるようにするための工夫も必要であると提言された。

(2) 手数料等の情報提供のルール化

手数料等の情報提供に関しても、本TFではルール化に向けて議論された。顧客が金融商品を比較・選択する際には、顧客が負担する手数料とそれが何の対価であるのかも重要な情報である。すなわち、負担する手数料が受けるサービスの対価として見合っているか、顧客自身が判断するために手数料の記載と対価に関する情報提供は重要である。「中間報告」では「顧客が負担する手数料その他の費用の詳細を顧客が容易に理解できるよう、明確にわかりやすく情報提供することも重要」と指摘された（図表1 (1)①）。

「中間報告」では以下のように、仕組債と投資信託、それぞれの手数料等の情報提供のあり方についても言及された。

仕組債

本TFにおいて仕組債については、①重要情報シートの導入率がそもそも低いこと、②その内容についても組成コストに関する情報提供があまりなされていないこと⁹が、顧客への情報提供の観点から課題として挙げられた。

「中間報告」では、特に②の不十分な情報提供の内容について、組成コストに関する情報開示を促す提言がなされた。そもそも仕組債の組成コストとは、販売会社への提供価格と時価・公正価値の差額とされているが、仕組債の時価・公正価値の計算方法が販売会社によって異なるとの指摘¹⁰があり、組成コストの一律比較が難しいという課題もある。

投資信託

投資信託については、信託報酬（ファンドの運用や管理にかかる費用等）以外にかかる手数料等が明示されていないとの指摘や「信託報酬」とされる費用がファンドによって異なるとの指摘を受け、交付目論見書に「総経費率」を可能な限り早期に記載するよう提言された。この総経費率とは、信託報酬のほかに保管費用や監査費用等を加えて算出されたもので、現在は運用報

⁸ 前掲脚注1 p.3

⁹ 金融審議会市場制度ワーキング・グループ顧客本位タスクフォース（第2回）「資料2 事務局説明資料」p.12（2022年10月24日）

https://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/kokyakuhoni_tf/siryoku/20221024.html

¹⁰ 前掲脚注1 p.4脚注11

告書に記載されている。すなわち「中間報告」では、投資信託を保有してから交付される運用報告書に記載される情報を、投資信託の購入までに交付される交付目論見書に記載し、商品選択時の情報提供の拡充を促したということだ。

なお、投資信託協会は、この総経費率に関する情報を交付目論見書にも記載するものとする規則改正を行っており、2024年4月にも適用される予定である¹¹¹²。

4. 今後の展望

本 TF「中間報告」を受けて、今後、利益相反の可能性と手数料等の情報提供に関する規定を定めるために関係法令の改正が行われる可能性がある。なお、改正にあたっては、参考 3. で紹介する EU における手数料等の開示も参考にされることも考えられる。

「中間報告」を受けて「原則」の一部が法令等で規定されても、法令等の遵守に加えて、引き続き金融事業者が主体的に創意工夫を発揮して顧客本位の業務運営に取り組むことが期待される。

¹¹ 前掲脚注 1 p. 4 脚注 12

¹² 投資信託協会「『交付目論見書の作成に関する規則に関する細則』の一部改正に係る意見募集の結果について」(2022年4月21日)

<https://www.toushin.or.jp/static/publiccomment/ichiran/22447/>

参考

参考 1. 顧客本位の業務運営の原則とは^{13 14}

本 TF において、一部のルール化が議論された顧客本位の業務運営に関する原則（「原則」）とは、2017 年 3 月 30 日に金融庁から公表された、金融事業者が顧客本位の業務運営におけるベスト・プラクティスを目指す上で有用と考えられる原則である。そもそも「原則」では「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』が採用されており、各事業者が「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」が求められている。

以下では本 TF においてルール化が議論された各原則の内容について紹介する。

(1) 原則 3「利益相反の適切な管理」

原則 3 では、金融事業者が利益相反の把握や管理等を要求している。利益相反の可能性がある場合の金融商品の推奨や販売を一律に禁止しているわけではなく、利益相反の可能性が生じる場合は具体的な方針を策定するよう求めている。

図表 2 顧客本位の業務運営の原則 3

| 利益相反の適切な管理 | |
|-------------|--|
| 原則3. | 金融事業者は、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べきである。金融事業者は、そのための具体的な対応方針をあらかじめ策定すべきである。 |
| (注) | 金融事業者は、利益相反の可能性を判断するに当たって、例えば、以下の事情が取引又は業務に及ぼす影響についても考慮すべきである。 |
| | <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 |

(出所) 金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則（2021 年 1 月 15 日改訂）」より大和総研引用

(2) 原則 4「手数料等の明確化」

原則 4 では、金融事業者が顧客に対して重要な情報を分かりやすく提供することを定めたものであり、手数料を示すだけでなく、何に対する対価としての手数料なのかも示すことを求めている。

¹³ 金融庁「『顧客本位の業務運営に関する原則』の確定について」（2017 年 3 月 30 日）

<https://www.fsa.go.jp/news/28/20170330-1.html>

¹⁴ 顧客本位の業務運営の原則の各論に関する詳細は以下のレポートを参照されたい。

横山淳「顧客本位の業務運営に関する原則の公表」（2017 年 5 月 17 日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20170517_011979.html

図表 3 顧客本位の業務運営の原則 4

手数料等の明確化

原則4. 金融事業者は、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情報提供すべきである。

(出所) 金融庁「顧客本位の業務運営に関する原則（2021年1月15日改訂）」より大和総研引用

参考 2. 現行の「重要情報シート」の記載事項の課題

金融庁¹⁵は、金融事業者における顧客本位の業務運営を実現するための取組方針等の記載に関して、銀行を中心に比較分析を行い、その分析結果や好事例等を公表している。利益相反の可能性や手数料等の情報提供についても、金融庁は次のような指摘を行っている。

(1) 利益相反の可能性の情報提供

原則3について金融庁は、下記のように改善の余地があることを指摘している。さらに、期待されるレベル感として、利益相反に関する管理の方針や仕組みとその結果等を、顧客にわかりやすく示すことも挙げられており、利益相反に関してより踏み込んだ情報提供が期待されていることもうかがえる。

原則3については、「顧客の利益を不当に害されることがないよう『利益相反管理方針』を定め、適切な管理に努める。」などといったコンプライアンス的かつ抽象的な記載にとどまるなど改善が望まれる事例が多く見受けられた。

「ポイント」における「金融商品の顧客への販売・推奨等の局面を含め、当該利益相反を管理するための対応方針が具体的に示されている。」「対応方針に基づく利益相反管理の状況を検証し、評価する仕組みが示されている。」等を踏まえて、利益相反に係る管理方針や、利益相反を正確に把握・管理する仕組みを示した上で、その結果を、顧客にわかりやすく示すことが望まれる。

(出所) 金融庁（脚注 15 p. 22）より大和総研引用

(2) 手数料等の情報提供

前項同様、金融庁は銀行を中心に行った比較分析で、手数料に関して具体的に記載されていた好事例を挙げつつも、下記のように多くの場合は手数料に関する記載が抽象的であったと指摘している。仕組債も含めた投資信託以外の金融商品についても、手数料の詳細な情報提供を行うことが期待されていることがうかがえる。

原則4を受けて、一部の金融事業者においては、販売チャネル別の手数料率の違いなど、手数料やその他の費用の体系・設定の考え方を示しているなど工夫した事例が見受けられた。

¹⁵ 金融庁「投資信託等の販売会社による顧客本位の業務運営のモニタリング結果について（全体版）」（2022年6月30日）

https://www.fsa.go.jp/news/r3/kokyakuhoji/202206/fd_202206.html

一方、多くの金融事業者においては、単に「手数料等については、顧客が理解できるよう丁寧な説明に努める。」などといった抽象的な記載にとどまるなど改善が望まれるものが見受けられた。

「ポイント」は、「取扱いのある金融商品・サービスのうち、顧客に対し、手数料その他の費用の詳細を示しているものが、具体的に示されている。」としており、投資信託や特定保険契約同様に、他の金融商品（仕組債を含む）に係る手数料その他の費用の詳細の開示が望まれる。

（出所）金融庁（前掲脚注 15 pp. 22-23）より大和総研引用

参考 3. EU における手数料等の開示

「重要情報シート」¹⁶の参考にされたとされている EU の PRIIPs KID (Key Information Documents for Packaged Retail and Insurance-based Investment Products ; パッケージ型リテール投資商品及び保険ベース投資商品に関する重要情報書類) では、手数料等（顧客が負担する費用）の開示義務とその方法が法令で定められている（図表 4）。

図表 4 欧米における手数料の開示義務

| EU |
|---|
| PRIIPs KID: 'What are the costs?' |
| <ul style="list-style-type: none"> ○ PRIIP商品に投資する際に顧客が直接的・間接的にかかわらず負担する費用を記載 <ul style="list-style-type: none"> ・ 単発および継続的に掛かる費用をそれぞれ要約に記載 ・ 総費用を金額およびパーセンテージで記載 ・ 経時的な総費用の表を掲載 ・ 費用の内訳表を記載 |

（出所）法令等より大和総研作成

PRIIPs KID では、商品毎に顧客が負担する総費用表（図表 5）および費用の内訳表（図表 6）を掲載する必要がある¹⁷。これらの表は視覚的にわかりやすくなるように工夫されており、日本においても参考とされ得るだろう。

総費用表では、費用の内訳表記載の費用をもとに、保有期間（1年間、推奨期間の半分の期間、推奨期間）毎の費用を投資額 10,000 ユーロあたりの実額で記載する必要があり、その金融商品の取引にあたり発生する費用が具体的にわかるようになっている。さらに、その費用が得られるリターンに対して何%なのか（費用による総利益減少分）についても記載しなければならないため、顧客が負担する費用がリターンに見合うのか顧客自身が判断しやすいような記載となっている。

¹⁶ 是枝俊悟・鳥毛拓馬「米欧の開示例にみる『重要情報シート』の情報提供のあり方」（2020年10月12日付大和総研レポート）

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20201012_021824.html

¹⁷ PRIIPs KID の費用に関する記載については、拙稿「EUにおけるリテール投資家への情報提供のあり方の検討：②記載事項編」（2022年11月2日付大和総研レポート）を参照されたい。

https://www.dir.co.jp/report/research/law-research/securities/20221102_023374.html

図表 5 PRIIPs KID における総費用表

| 投資額 10,000 ユーロあたり | 1年後に解約した場合 | 推奨期間 2 後に解約した場合 | 推奨期間後に解約した場合 |
|----------------------|------------|--------------------|--------------|
| 総費用 | XXX ユーロ | YYY ユーロ | ZZZ ユーロ |
| リターンに対する割合 (年率) | a.aa% | b.bb% | c.cc% |

(出所) 法令より大和総研作成

図表 6 PRIIPs KID における費用の内訳表

| | | |
|--------|------------------------|---|
| 単発的な費用 | 開始時に掛かる費用 (購入時手数料) | 投資を始める際に掛かる費用の割合。(顧客が負担する費用の大半が該当する。負担を少なくすることができる場合もある。) ・例えば投資ファンド以外のPRIIPsで、これらの費用が価格に含まれている場合、価格に既に含まれている諸費用の割合。 (顧客が負担する費用の大半が該当。負担を少なくすることができる場合もある。) ・販売費用を含む場合、この商品の販売に掛かる費用の割合。 |
| | 終了時に掛かる費用 (信託財産留保額) | 満期となり解約する際に掛かる費用の割合。 |
| 継続的な費用 | 信託報酬 | 投資信託が投資する投資商品の売買に掛かる費用の割合。 |
| | その他継続的に掛かる費用 | 顧客が保有する投資商品の管理や販売管理等に掛かる費用の割合。 |
| その他の費用 | 運用報酬 | 運用報酬の割合。保有する投資商品がベンチマークを上回った場合に発生。 |
| | 成功報酬 | 成功報酬の割合。保有する投資商品がx%を上回るパフォーマンスを示した場合に発生。(最終リターンのうちy%分の支払いは解約後に行われる。) |

(注) いずれの項目もリターンに対する割合(年率)(費用による総利益減少分)で示す。

(出所) 法令より大和総研作成