

コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方

No.	コメントの概要	金融庁の考え方
全般		
1	<p>本考え方は、主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点を対象としているが、投資運用業や投資助言業に関し留意する点があればご教示いただきたい。</p>	<p>本文書は、主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点を対象に、より良い実務の構築に向けた当庁と金融機関の対話の材料として活用することを念頭に置いたものですが、投資運用業者や投資助言業者による商品等のライフサイクル管理態勢の整備においても参考となるものと考えられます。ただし、当庁が本文書を材料に金融機関と対話を行うにあたっては、金融機関の業態等に応じて、商品等の管理に必要な対応や経営資源は異なることを十分に踏まえた議論を行うこととしております。</p>
2	<p>本文書は、経営戦略とそれに伴うリスクアペタイト、それを管理する3線管理、それらを支える経営陣・取締役会等のガバナンス、企業文化とよく整理されていると評価するが、以下の点についてコメントしたい。</p> <p>本文書の対象として、「主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点」とされているが、保険会社を明示的に対象とすべきではないか？個人向け保険商品は金融庁の商品審査の対象であるとしても、近時の損保の問題に見られるような企業向け保険の問題、また契約期間が長期にわたる生命保険についても本文書の考え方は重要であり、適用対象として明示すべきではないか？</p>	<p>本文書は、海外 G-SIBs の日本拠点、本邦大手銀行及び本邦大手証券会社における商品等の管理に関する調査結果をもとに、商品等のライフサイクル管理に関し、当庁としての基本的な考え方をまとめたものであり、主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点を対象に、より良い実務の構築に向けた当庁と金融機関の対話の材料として活用することを念頭に置いたものです。しかしながら、本文書には、保険会社の参考に資する視点も含まれていると考えられます。</p>
3	<p>本ディスカッション・ペーパーでは、機関投資家向けの商品等の事例が提示され、顧客の最善の利益を確保するための枠組みである「プロダクトガバナンス」という言葉は使われていないが、「商品・サービス及び業務のライフサイクル管理」は「プロダクトガバナンス」も含む広義の管理態勢を指すものとも考えられる。2つの言葉の使い分け、考え方についてご説明い</p>	<p>ご指摘のとおり、「商品・サービス及び業務のライフサイクル管理」はプロダクトガバナンスと重なり合うものです。ただし、組成会社向けのプロダクトガバナンスの在り方に関しては、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」において議論が行われているところ、本文書はプロダクトガバナンスを特に取り上げて議論するものではなく、金融機関のリスク管理に係る</p>

	ただきたい。	当庁と金融機関の対話の材料として活用することを主眼としております。
4	<p>・「小規模金融機関等」のうち「小規模金融機関」が示す範囲について、とりわけ小規模の規模感が分かるようにご教示ください。</p> <p>・この「小規模金融機関」は、「オペレーショナル・レジリエンス確保に向けた基本的な考え方」(令和5年4月)のⅠ.2第4段落における「金融システムにおける重要度が相対的に小さい金融機関」と同じ範囲を指していますか。異なる範囲である場合には、その差異についてご教示ください。</p> <p>・この「小規模金融機関」は、「コンプライアンス・リスク管理に関する傾向と課題」(令和元年6月(令和2年7月一部更新))のⅠ.3.第4段落における「小規模金融機関」と同じ範囲を指していますか。異なる範囲である場合には、その差異についてご教示ください。</p> <p>・この「小規模金融機関」は、平成30年10月15日付「「コンプライアンス・リスク管理に関する検査・監督の考え方と進め方(コンプライアンス・リスク管理基本方針)」(案)へのパブリックコメントの結果等について」における「コメントの概要及びコメントに対する金融庁の考え方」のNo18.に「Ⅰにおける「小規模金融機関等」という文言：比較的小規模な金融機関だけでなく、その関連会社、関連する個人等との対話の際の姿勢をも明らかにする趣旨。」とのコメントがありますが、この「比較的小規模な金融機関」と同等であるとする場合には、「比較的小規模な」の詳細についてご教示ください。</p>	<p>本文書は、主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点を対象に、より良い実務の構築に向けた当庁と金融機関との対話の材料として活用することを念頭に置いたものです。また、当庁が本文書を材料に金融機関と対話を行うにあたっては、金融機関の業態、規模、グローバルな業務運営の状況、取り扱う商品等のリスク特性に応じて、商品等の管理に必要な対応や経営資源は異なることを十分に踏まえた議論を行うこととしております。そのような趣旨から、本文書において小規模金融機関の範囲や規模等を示すことはなじまないと考えられます。</p> <p>また、必ずしも「オペレーショナル・レジリエンス確保に向けた基本的な考え方」(令和年4月)における「金融システムにおける重要度が相対的に小さい金融機関」、「コンプライアンス・リスク管理に関する傾向と課題」(令和元年6月(令和2年7月一部更新))における「小規模金融機関」や、「コンプライアンス・リスク管理に関する検査・監督の考え方と進め方(コンプライアンス・リスク管理基本方針)」(案)へのパブリックコメントの結果等について」における「比較的小規模な金融機関」と同じ範囲を示すものではありません。</p>
5	<p>「主として本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点を対象に、より良い実務の構築に向けた金融庁と金融機関との対話の材料として活用することを念頭に置いたものであり、(中略)特に、小規模金融機関等に対し、不必要に複雑な議論を求めることはしない。」とありますが、「本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点」及び「小規模金融機関」を除いた金融機関に対しては、主たる対象で</p>	<p>本邦大手銀行、本邦大手証券会社及び海外 G-SIBs の日本拠点以外の金融機関は、当庁が本文書を材料に対話を行う主たる対象ではありませんが、本文書には、それらの金融機関による商品等のライフサイクル管理態勢の整備において参考となる考え方も示されていると考えられます。ただし、当庁が本文書を材料に金融機関と対話を行うにあたっては、金融機関の業態等に応じて、商品等の管理に必要な対応や経営資源は異な</p>

	<p>はないものの、「商品・サービス及び業務のライフサイクル管理に関する基本的な考え方」(案)を用いた議論をする可能性があるという理解で良いですか。</p>	<p>ることを十分に踏まえた議論を行うこととしております。特に、小規模金融機関等に対し、不必要に複雑な議論を求めることはいたしません。</p>
<p><b>II. 1 新商品等管理態勢</b></p>		
6	<p>脚注 7 では、「本文書では、顧客や市場に提供する商品・サービスに加え、金融機関が自ら保有する商品や自ら行う業務に関し、財務・非財務を問わず、幅広いリスクについて十分な検証を行うことを議論している。」とありますが、「マネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に関するガイドライン」(令和 3 年 11 月 22 日)のⅡ-2-(1)【対応が求められる事項】(④)における新たな商品・サービスにおけるマネロン・テロ資金供与リスクの検証は含まれているという理解で良いですか。あるいは、敢えてマネロン・テロ資金供与リスクを書かないことで、マネロンガイドラインとの重複を避けるという趣旨と理解してよいですか。</p>	<p>本文書では、顧客や市場に提供する商品・サービスに加え、金融機関が自ら保有する商品や自ら行う業務に関し、財務・非財務を問わず、幅広いリスクについて十分な検証を行うことを議論しており、新たな商品・サービスにおけるマネー・ローンダリング及びテロ資金供与対策に係るリスクの検証も含まれます。</p>
<p><b>(1) グループとしての管理態勢</b></p>		
7	<p>本考え方ではグループとしての新商品管理態勢等が明記されているが、本考え方を適用する際には、投資運用会社の経営の独立性にも十分ご配慮いただきたい。</p>	<p>当庁が本文書を材料に金融機関と対話を行うにあたっては、金融機関の業態等に応じて、商品等の管理に必要な対応や経営資源は異なることを十分に踏まえた議論を行うこととしております。グループとしての新商品等管理態勢についても、グループ内の子会社の業態等に応じて、必要な態勢は異なると考えられます。したがって、子会社が投資運用会社である場合には、投資運用会社の特性も踏まえて、グループとしての新商品等管理態勢の在り方について議論を行うことが適切であると考えられます。</p>
<p><b>(2) 経営陣の関与</b></p>		
8	<p>P1「新商品等を導入すべきかを判断するのは経営陣の役割」の箇所、ここでいう経営陣というのは、代表取締役又は代表執行役を指し、代表権を持たない担当役員(常務等)、営業担当役員またはコンプライアンス担当役員等は該当しないという理解でよいか。</p>	<p>経営陣とは、基本的には経営会議を構成する役員を指しており、代表取締役又は代表執行役に限られるものではありません。</p>

9	<p>本ディスカッション・ペーパーに記載されている「経営陣の関与」の記載につき、新商品の導入に経営陣が関与するのは現実的ではないと考える。経営陣の役割は、新商品等を導入すべきかを総合的に判断する「体制を整備する」ことではないか。</p>	<p>金融機関にとって、新しい商品やサービスを通じて顧客や市場に付加価値を提供することや、新しい業務を開始することは、新たな収益の源泉を見出し、持続的に成長していくための企業活動の本質であること、他方、新しいビジネスは金融機関にとって新たなリスクを有する可能性があることを踏まえれば、新商品等に内在するリスクを事前に遺漏なく特定し、自らの経営戦略と整合的であるか、リスクアペタイトの範疇にあるかを評価し、リスクとすべきか、すなわち新商品等を導入すべきか判断するのは経営陣の役割であると考えられます。</p> <p>金融機関の経営陣には、新商品等のリスクに応じて、権限委譲の在り方も含め、導入の意思決定に係る責任をどのように果たすか十分に検討することが求められます。</p>
<b>(4) 新商品等管理チームの役割</b>		
10	<p>本資料における新商品等管理チームは商品部門とリスク評価部門の間に入り、この適切な判断を確保するという重要な役割を有するとあるが、本チームを構成するメンバーは、商品部門やリスク評価部門の人員が入ることを想定しているのでしょうか？若しくはそれ以外のメンバーで構成するのでしょうか。</p>	<p>新商品等管理チームの構成は金融機関により異なり、新商品等管理態勢の整備・運用を専門とするチームを設置している金融機関もあれば、リスク統括部または経営企画部がその役割を担う金融機関もあり、コンプライアンス部門を含む複数の部門がその役割を共同で担う金融機関もあります。各金融機関において、業務運営の状況等を踏まえ、人員の構成を検討する必要があると考えられます。</p>
<b>(5) 第1線のリスク・オーナーシップと第2線のけん制機能の発揮</b>		
11	<p>本資料におけるリスク評価部門とは、オペレーションリスク、コンプライアンス・リスク、レピュテーションリスク、財務リスク、システムリスク、その他商品・サービス自体のリスクなど、全てのリスクに関する部門との認識でよろしいでしょうか。</p>	<p>本文書において、リスク評価部門とは、第2線のリスク管理部門・コンプライアンス部門や、各コーポレート・ファンクションを指します。具体的には、市場リスク、信用リスク、流動性リスク、オペレーショナル・リスク、モデル・リスク、レピュテーション・リスク、テクノロジー、法務、コンプライアンス、金融犯罪、税務、財務等の評価を担う部署がリスク評価部門となると考えられます。</p>

<b>(6) 内部監査部門の関与</b>		
12	<p>内部監査部門の関与について充実した内容になっている点は評価できるが、新商品管理態勢に対する関与に比べ、「導入後の継続的な管理態勢」に対する関与が薄いと懸念する。新商品導入時に比べ導入後の継続的な管理態勢が担当者の異動などで全般的に弱いと思われること、特に文書で指摘されているような内外環境変化に対する感度が弱いことから、継続的な管理態勢の強化が重要であり、その点での内部監査の関与を一層充実させる必要があると考える。</p>	<p>ご指摘のとおり、新商品等管理態勢のみならず、商品等の継続的な管理態勢に内部監査部門が関与することは、商品等の継続的な管理態勢の強化につながると考えられます。例えば、経営環境等の変化に伴うリスクプロファイルの変容へのモニタリングや、管理態勢の有効性・妥当性の検証、特定された課題の改善に向けた経営陣への提言などの取組みが考えられますが、今後の金融機関との対話の中で、商品等のライフサイクル管理態勢に対する内部監査部門の関与の在り方について議論を深めていくことを検討してまいります。</p>
<b>(7) 企業文化</b>		
13	<p>「新商品等管理態勢」において、「企業文化」について記載がある。一方で、4月18日に開催されたステュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議(第29回)では、「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラムのフォローアップと今後の方向性について(案)」における「サステナビリティを意識した経営」の課題や今後の方向性(案)の中で、同じ意味として「コーポレート・カルチャー」との言葉を使用している。それぞれ言葉の使い分けをしているのであればご教示いただきたい。</p>	<p>「コンプライアンス・リスク管理に関する検査・監督の考え方と進め方」(コンプライアンス・リスク管理基本方針)において、「企業文化」は「金融機関の役職員が共有する基本的な価値観・理念や行動規範」を意味しており、本文書においても、同様の意味で用いております。</p> <p>一方で、「コーポレートガバナンス改革の実質化に向けたアクション・プログラムのフォローアップと今後の方向性について(案)」について、当該文書は「ステュワードシップ・コード及びコーポレートガバナンス・コードのフォローアップ会議」での議論を経て、「コーポレートガバナンス改革の実践に向けたアクション・プログラム 2024」として公表されております(令和6年6月7日公表)。当該文書における「コーポレート・カルチャー」については、同会議の議論の中で、「表面的な合理性だけでは説明できない思考・行動様式を指し、取締役会が責任を持って醸成・定着させるものであり、いわゆる「企業文化」とは意を異にするものであることに留意が必要」との意見があったことも踏まえ、この趣旨を明確にする観点から、「コーポレート・カルチャー」と表記しているものです。</p>

II. 2. 商品等の継続的な管理態勢	
<p>14 新商品管理プロセスにおけるワークフローシステム等の IT インフラの重要性に加え、継続的管理態勢における IT インフラの重要性についても記載すべきではないか？新商品開発時の IT インフラがその後陳腐化して顧客からの照会等に対処できない、当時の IT インフラに詳しい担当者がいなくなり商品の見直しを行えないなどの問題がある。特に生命保険や長期間にわたる商品についての継続的管理では IT インフラの見直しも必要 (IT ガバナンスの観点)。</p>	<p>本文書の II. 1. (8) IT インフラは、新商品等の起案から導入後レビューまでの一連の新商品等管理プロセスを支える IT インフラについて議論しております。</p> <p>一方、商品等の継続的な管理において、IT インフラの見直しも必要との点については、貴重なご意見として、今後の金融機関との対話の参考にさせていただきます。</p>
<p>15 本案は、機関投資家向けの高度な商品・サービスのみならず、リテール向け商品のライフサイクル管理 (以下、LC管理) も含まれると理解しております。その前提で、リテール顧客向け商品の観点からの要望を記させていただきます。</p> <p>本案では金融機関内部における新商品導入時と導入後の継続管理、所謂 LC管理の高度化に焦点を当てておられますが、LC管理の内容およびその結果をどのようにして金融機関の利用者に還元していくかという議論が不十分と思います。本案 13 ページには「顧客への対応に万全を期すことは当然であるが」としか記されていませんが、現在特にリテール顧客への情報還元は眼を覆うばかりです。</p> <p>投資信託について取り上げますと</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 数多くの投資信託の中から当該商品をラインアップに加えたプロセスとその選定理由</li> <li>2. 主力ラインアップから外した際の保有者に対するフォロー</li> <li>3. 主要投資対象が変わった (日本株式ファンドに外国株式が組入れられた)</li> <li>4. 中小型株ファンドだったファンドが大型株にも投資するようになった</li> <li>5. アクティブリスクの大きなアクティブファンドだったのに、パッシブファンド</li> </ol>	<p>貴重なご意見として参考にさせていただきます。ご指摘のとおり、本文書における商品等には、リテール向けの商品等も含まれます。また、本文書の II. 2. 商品等の継続的な管理態勢において、新商品等の導入後に生じるリスクとして、「経営環境の変化により、商品等が導入時に想定されていた顧客のニーズに応えられなくなっているリスク」を例示しており、商品等の継続的な管理態勢の整備を通じてこれらのリスクを管理することの重要性を議論しております。</p> <p>加えて、金融審議会「市場制度ワーキング・グループ」においても、組成会社向けのプロダクトガバナンスの一環として、金融商品の組成時に想定されていた商品性が確保されているかを継続的に検証すべきではないかとの議論も行われております。</p> <p>また、顧客に対する情報提供に関しては、同ワーキング・グループにおいて、組成会社は、顧客がより良い金融商品を選択できるよう、顧客に対し、運用体制やプロダクトガバナンス体制等について分かりやすい情報提供を行うべきではないか、といった議論も行われているところであり、それらの議論や実務の進展を踏まえて検討する必要があると考えられます。</p>

	<p>に近いTE(トラッキングエラー)になった</p> <p>6. 運用責任者、運用体制が変更となったがその影響に関する意見</p> <p>7. パフォーマンスが長期低迷しているが改善の見込みがない</p> <p>8. 純資産が極めて少なくなっており、まともな運用が出来なくなっている可能性がある</p> <p>といった重要な情報が利用者に還元されていません。</p> <p>商品を売りたいがために購入時の情報は手厚くなる傾向にある一方で、継続保有するのに相応しくなくなった場合の情報が極めて不十分です。つまり、現在は売却判断に資する情報が圧倒的に不足する売りっぱなし状態にあり、このままでは長期投資が叫ばれるあまり、品質が劣化もしくは当初の運用方針が変わった際もそれを知らずに保有し続けるという事態が危惧されます。</p> <p>LC管理体制が整ってから次のステップで議論される予定かも知れませんが、開示の内容、方法まで一貫して高度化を進めなければ、川上から川下に至る健全なインベストメントチェーンが機能せず、LC管理体制の高度化は金融機関の自己満足に終わりがねないと思われます。</p>	
<b>(1) リスクベースの見直し</b>		
16	<p>ディスカッション・ペーパーの II-2-(1) (P11~12)を拝見するに、この(1)の趣旨は、全ての商品について同じ頻度で見直しを行う必要は必ずしもない、と理解いたしました。一方、リスクベースで考えた場合、例えば、商品を提供する相手方(あるいは最終投資家)の投資家の区分(金商法2条31項の「特定投資家」や、特定投資家以外の「一般投資家」等)を踏まえた見直しという手法も考えられますか。</p>	<p>ご指摘のとおり、商品等の見直しは、リスクベースで行うことが重要と考えられます。見直しの対象とする商品等の抽出に際しては、様々な観点がかかりますが、商品等を提供する相手方(あるいは最終投資家)の区分を活用することも考えられます。</p>
<b>Ⅲ. 新商品等管理プロセスにおける実務上の工夫</b>		
17	<p>日本証券業協会の「協会員の投資勧誘、顧客管理等に関する規則第3条</p>	<p>新商品等管理プロセスにおいて、投資者に販売する商品としての適合</p>

	<p>第 3 項の考え方」において、合理的根拠適合性の検証について記載されているが、合理的根拠適合性検証は本資料における新商品管理態勢ではどの段階に該当すべきなのでしょう。(起案・リスク評価の前提として合理的根拠適合性検証があるのか)</p>	<p>性(合理的根拠適合性)を検証する金融機関では、起案時、リスク評価時及び承認時に検証することが一般的と考えられます。ただし、新商品等管理プロセスとは別に、合理的根拠適合性の検証を行う社内手続きや機会を有する金融機関もあると考えられます。</p>
<p><b>参考 1: 商品等のライフサイクル管理に関連する過去の事例</b></p>		
<p>18</p>	<p>参考 1 の事例 1 について、本事案がそもそも商品等のライフサイクル管理に直接関連するのか疑問がある。4 月 30 日にバーゼル委員会より公表された“Guidelines for counterparty credit risk management”市中協議文書においては、本事案の教訓として一連のカウンターパーティ信用リスク管理強化について高度化すべく整理されている。事例 1 と商品等のライフサイクル管理との関連を明確にしていきたい。</p>	<p>ご指摘の点について、2022 年に当庁が公表したレターにおいて指摘しているとおり、事例 1 の損失が発生した金融機関では、事業戦略に見合った十分なガバナンス及びリスク管理態勢の整備等に課題があったとされています。これらの課題を踏まえ、当庁では、リスク管理態勢に係る枠組みについて、定期的な確認が行われているか等を注視していくとしております。商品等に対し、定期的に見直しを行う管理態勢が整備されていれば、ファミリーオフィスとのトータル・リターン・スワップが積み上がる前に、取引の拡大の抑制や、ガバナンス及びリスク管理態勢の強化につながった可能性はあり、事例 1 から得られる教訓はカウンターパーティ信用リスク管理の高度化に限られないと考えられます。また、カウンターパーティ信用リスク管理の高度化を行った後も、経営環境の変化等に応じた見直しを継続的に行っていくことが期待されます。</p> <p>ご意見を踏まえ、上述の趣旨を明確化するよう本文書を修正いたしました。</p>