

英国ではコンシューマーデューティーがプロダクトガバナンス、AoVレポート(日本のファンド・レビュー・レポート等に近い)、CCIプロダクトサマリー(日本の重要情報シートが参考とするUK PRIIPs KID後継)を包括する～DC版VfMも～

※三菱UFJアセットマネジメントがお届けする、内外の資産運用に関連する情報を発信するコラムです。

●日本と英国のプログレスレポート、英国の AoV レポート(日本のファンド・レビュー・レポート等)

2026 年 8 月 6 日に日本の金融庁が「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート 2026」(本文)に 8 頁を追加、微修正をした(微細な訂正もあり…2026 年 8 月 6 日付金融庁「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート 2026」の公表について～ <https://www.fsa.go.jp/pollers/pollers/20260724/20260724.html>)。当 8 頁は 1.『資産運用業務・資産管理業務』の高度化に向けて」と2.金融グループにおける『機関投資家向けサービス』の高度化に向けて」の間であり、【その他参考資料】として〈指図等の効率化・合理化〉(図表 1-9～1-12)、〈計理の効率化・合理化〉(図表 1-13)、〈レポートニングの効率化・合理化〉(図表 1-14～1-17)、修正は下記(…2026 年 8 月 3 日付投信調査コラム No.448「金融庁のプログ

レスレポートとモニタリング結果～ETFを組み入れたインデックスファンドは欧米加の先進事例を参考に、プロダクトガバナンスとコンシューマーデューティーは欧州の先進事例を参考に～ | <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/column/260303.pdf>)

日本の金融庁「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート 2026」の修正（初版2026年7月24日付から2026年8月6日付へ）

■ 図表1-7：レポートの個別対応・課題認識（回答社数）²¹

	レポートの種類	販売会社やAOの要望により 個別対応を行っている		特定の販売会社やAOのために個別対応している例 (同一のファンドであっても複数の資料作成等を行っている例)	
		14	うち課題を認識		
投資 信託	交付目論見書	14	9	● 販売会社が指定する補充書面を作成し、添付。	
	月報	15	11←10	● 富裕層向け資料のみフォーマットを変更。販売会社のロゴを掲載した販売会社専用の仕様で作成。	
	販売用資料	16←15	14←13	● 販売会社のロゴを掲載した販売会社専用の仕様で作成。内容もカスタマイズ。	
	BISレポート	19	14	● 自己資本比率を計算する金融機関毎に指定される異なるフォーマット・項目に対応。	
投資 顧問	運用報告書	14	9	● 公的年金・企業年金等の顧客毎の独自フォーマット・定義に合わせ、データを加工。	
	週報・月報	18	14	レイアウト（罫線、フォント、色彩など）も変更。	

(出所: 2026年7月24日・2026年8月6日付金融庁「資産運用サービスの高度化に向けたプログレスレポート 2026」本文p.10、赤い枠と赤い矢印と修正後を示す赤い数字は三菱UFJアセットマネジメント経営企画部)

そもそも日本でプログレスレポートというと、金融庁に総務企画局政策課があった時の『ベター・レギュレーション』の進捗状況/FSA publishes the first **progress report** on its efforts toward "better regulation" が思い出される (2008年5月19日付金融庁「ベター・レギュレーション」)

→ ションの進捗状況について～平成 19 年 7 月～平成 20 年 4 月～」<https://www.esa.gsj.jp/policy/hr-pjfile/20090519.html>）、2020 年 7 月 20 日付投資調査コラム No.311「『資産運用業高度化プロGRESSレポート 2020』～日本のパフォーマンスとファンド数と専用ファンド、欧州のプロダクトガバナンス規制、米国のインベスメント・デューティーレギュレーション(DOL の ESG 規制)～」https://www.am.mufj.co/text/cobasase_200728.pdf）

また日本の金融庁が参考にする事がとても多い英国では、英国金融行為規制機構/Financial Conduct Authority/FCA が 2015 年 11 月から 2017 年 6 月まで公表した「資産運用市場調査/アセットマネジメントマーケットスタディ/Asset Management Market Study/AMMS レポート」(2015 年 11 月 18 日～2017 年 6 月 28 日付 FCA/Asset management market study)～ <https://www.fca.org.uk/publications/market-studies/asset-management-market-study> Final Report～ <https://www.fca.org.uk/publication/market-studies/ms15-2-3.pdf>)。 AMMS レポートは英国資産運用会社が個人投資家と機関投資家に対し **バリューフォーマネー/Value for Money/Vfm** (手数料に見合った価値の評価・開示)を提供しているかどうかを調査したものである。 この調査結果を踏まえ、FCA は 2018 年 4 月 5 日に資産運用会社/Authorised Fund Manager の経営責任強化や、投信の **アセスメントオブバリュー (AoV)レポート/Assessment of Value (AoV) report** の年次報告義務、独立取締役設置など、ファンドガバナンスの強化を行った (2018 年 4 月 5 日付 FCA/PS18/8: Implementing asset management market study remedies and changes to our Handbook – feedback to CP17/18 and final rules)～ <https://www.fca.org.uk/publication/asset-management/asset-management-market-study-remedies>、2021 年 7 月 6 日付 2025 年 8 月 29 日更新 FCA/Authorised

fund managers' assessments of their funds' value」～ <http://www.fca.org.uk/publications/mifid-fin-crises/solicited-fund-managers-assessments-their-funds-value>、2020年9月17日付投信調査コラムNo.315「英資産運用会社のバリュエーション・アセスメントレポート(AoV)」～ <https://www.am.mof.go.jp/text/oshirase/200917.pdf>) ○



アセスメントオブバリュー(AoV)レポート

/Assessment of Value (AoV) report

AoV レポートは、下記の 7 つの評価項目/seven assessment metrics(下記)ごとに、赤/Red(十分な価値を提供していない)、黄/Amber(価値を提供しているがアクションまたはモニタリングが必要)、緑/Green(十分な価値を提供している)の信号表示/RAG Ratings などを使って評価し、説明、年 1 回開示をする(VFM 評価の詳細は 2020 年 6 月 22 日付投信調査コラム No.309「日本版資産運用業高度化の道～日本の金融庁が参考にする英国 VFM(AoV)評価と欧州 MiFID II プロ

ダクトガバナンス規制の概要と影響・課題～」～ http://www.am.mf.g.jp/text/cobinase_200822.pdf、後述※1 参照)。

英国籍投信のアセスメントオブバリュー(AoV)レポート/Assessment of Value (AoV) report の 7 つの評価指標



1. パフォーマンス(は期待と一定しているか)/performance(has the fund performed in line with expectations?)
2. サービスのクオリティ(は期待に沿っているか)/quality of service(are we meeting expectations on the service we deliver?)
3. 資産運用会社の手数料(は合理的で適正か)/authorised fund manager costs(are charges reasonable and appropriate?)
4. 競合他社の手数料(と比較してどうか)/comparable market rates(how do our charges compare against our competitors?)
5. 規模の経済(の恩恵はあるか)/economies of scale(do our funds benefit from cost savings as they grow and have we shared these with you?)
6. 類似サービス(の手数料はどうか)/comparable services(how do the fees we charge on the fund compare with what we charge for similar products?)
7. シェアクラスやユニット(は最も適切か)/classes of shares or unit(are you invested in the most appropriate type of share or unit?)

(出所: 2021 年 7 月 6 日付 2025 年 8 月 29 日更新 FCA「Authorised fund managers' assessments of their funds' value」～ <https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/authorised-fund-managers-assessments-their-funds-value>)

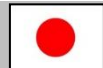
AoV レポートはかなり詳細であり、2023 年 7 月 31 日から FCA が適用しているコンシューマーデューティー/Consumer Duty(後述)のプライス&バリューアウトカム/Price and Value Outcome/Fair Value and Pricing～Benefits/Quality, Limitations, Total Price, Vulnerability(信号表示は任意)～と内容が重複する。このため、FCA は 2025 年 10 月 3 日に AoV レポートの開示を削減・簡素化/reduction and simplification した(AoV の評価プロセス自体は改訂されておらず維持。FCA は 2021 年 2 月 26 日にプロダクトガバナンス/product

governance(Product Intervention and Product Governance Sourcebook/PROD～)の調査結果公表…2021 年 2 月 26 日付 FCA「MiFID II: product governance review」～ <https://www.fca.org.uk/publications/multi-firm-reviews/mifid-ii-product-governance-review>、2022 年 7 月 27 日にコンシューマーデューティー/Consumer Duty 最終規則&ガイダンス公表…2022 年 7 月 27 日付 FCA「PS22/9: A new Consumer Duty」～ <https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps22-9-new-consumer-duty>、2025 年 10 月 3 日に AoV レポート簡素化…2025 年 10 月 3 日付 FCA「Handbook Notice No 133」～ <https://www.fca.org.uk/publication/handbook/handbook-notice-133.pdf>、後述※1 参照)。

全体的な価値/overall value の結論/conclusion と是正措置/remedial action の概要を公表する形式へ簡素化された(従来の AoV レポートを継続することも可能で、コンシューマーデューティーのプライス&バリューで従来の AoV レポートを利用することもできる)。是正措置の概要としては例えば「アンダーパフォーマンス/underperformance」の場合に「〇年〇月〇日に運用体制/portfolio management structure を変更、小規模で流動性の低い株式ポジションを縮小するなどしており、この変更に自信を持っている。」など

と(EU 登録の個人投資家向けファンドである UCITS と UCITS ではない個人投資家向けファンドの NURS/Non-UCITS Retail Scheme についてであり、**LTAf8 は簡素化出来ず**…2026 年 5 月 25 日付投信調査コラム No.444「『骨太の方針』に反映されそうな自民党『資産運用立国議連』提言にある『プライベートアセット投資特化の新たなリテール向け投信(ELTIF、LTAf)』～非上場 REIT&BDC・インターバル&テンダーオファー、ELTIF、LTAf～」～ https://www.am.mf.g.jp/report/investigate/colum_368335.pdf)。

※1: 日本のファンド・レビュー・レポート、プロダクトガバナンスレポート、ファンド評価レポート等…



日本の資産運用会社は英国の AoV レポートの枠組みに類似したレポートを公表している。「ファンド・レビュー・レポート(野村アセットマネジメント、2023 年 5 月 29 日から～ <https://www.ascoms-am.co.jp/special/quality/>)」、「プロダクトガバナンスレポート(三菱 UFJ アセットマネジメント、2024 年 3 月 29 日から～ <https://www.am.mf.g.jp/corp/product-governance-report/>)」、「ファンド評価レポート(アセットマネジメント One、2025 年 3 月 27 日から～ <https://www.am-one.co.jp/company/product-governance/>)」等である。

「ファンド・レビュー・レポート(野村アセットマネジメント)」や「ファンド評価レポート(アセットマネジメント One)」等は 3 項目(①運用実績、②商品性、③情報提供)について信号表示/RAG Ratings を採用してきたが、「プロダクトガバナンスレポート(三菱 UFJ アセットマネジメント)」は当初から採用してこなかった。その中、2026 年 8 月 7 日に「ファンド・レビュー・レポート(野村アセットマネジメント)」は信号表示を採用せず、「改善すべき課題の有無を総合的に評価」に変更している(2026 年 8 月 7 日付野村アセットマネジメント「『ファンド・レビュー・レポート 2026』を公表」～ <https://www.ascoms-am.co.jp/news/2026080716000009165.html>)。この動きは 2025 年 10 月 3 日の AoV レポートの削減と簡素化に追随している様にも見える。

●英国のバリューフォーマネーフレームワーク(ペンション VfM、DC 版 VfM)

投信で使われたバリューフォーマネー(VfM)/Value for Money という名は、現在では、確定拠出年金/Defined Contribution/DC 向けの**バリューフォーマネーフレームワーク/Value for Money Framework(またはペンション VfM/Pension VfM、DC 版 VfM)/Pension VfM(DC VfM)**として用いられている(FCA「CP24/16: The Value for Money Framework」～ <https://www.fca.org.uk/publications/consultation-papers/cp24-16-value-for-money-framework>、EU でも…2025 年 4 月 10 日付 European Insurance and Occupational Pensions Authority「RIS Value for Money benchmarks and simplification – boosting consumer outcomes」～ https://www.eiopa.europa.eu/publications/ris-value-money-benchmarks-and-simplification-boosting-consumer-outcomes_en、バリューフォーマネーレポート/Value for money report は公的な住宅の住宅事業者が効率的・効果的に使っているかのレポート…GOV.UK「Value for money report introduction」～ <https://www.gov.uk/government/publications/value-for-money-report-introduction>)



バリューフォーマネーフレームワーク /Value for Money Framework ペンション VfM(DC 版 VfM) /Pension VfM(DC VfM)

2026 年 7 月 13 日に英国の労働・年金省/Department for Work and Pensions/DWP は英国の金融行為規制機構/Financial Conduct Authority/FCA および年金規制庁/Pensions Regulator/TPR と連携して、DC における「競争が全体的な成果よりもコストに焦点を当てることが多かったが、VfM で価値に焦点を当て、良くない DC が改善されるか、撤退するかの様になりたい。」ということの為の「バリューフォーマネーフレームワーク」について、2026 年 9 月 15 日まで意見募集を行っている(2026 年 7 月 13 日付 GOV.UK「The Value for Money Framework: Consultation」～ <https://www.gov.uk/government/consultations/the-value-for-money-framework-consultation>、2024 年 4 月 8 日付投信調査コラム No.399「英国の ISA 改革とアドバイス改革～国内株投資を促す新 ISA『ブリティッシュ・アイサ』、コンシューマー・デューティーに沿う年金改革、アドバイス評価ツール、ソーシャル・メディア規制」～ <https://www.am.mof.g.jp/report/investigate/column/240408.pdf>)。このフレームワークでは、下記の 3 つの評価項目/three assessment metrics(下記)について共通フォーマットで情報開示を求め、VfM データベースを構築することで DC を比較しやすくし、その結果、パフォーマンスが低い、サービスが良くない、規模が小さくコストが高い、などの場合には、統合/consolidation や退出/exit を促すことを目的としている。

英国籍 DC のバリューフォーマネーフレームワーク/Value for Money Framework の 3 つの評価指標



1. パフォーマンス/investment performance(gross investment performance, returns net of investment charges, forward-looking investment performance 等)
2. サービスのクオリティ/quality of services(member communications, scheme administration, member complaints 等の結果)
3. コスト&手数料/costs & charges(investment charges, transaction costs, service costs, total costs and charges)

(出所: 2026 年 7 月 13 日付 GOV.UK「The Value for Money Framework: Consultation」～ <https://www.gov.uk/government/consultations/the-value-for-money-framework-consultation>)

●英国ではコンシューマーデューティーがプロダクトガバナンスも AoV も VfM も包括

プロダクトガバナンス/product governance も、アセスメントオブバリュー(AoV)レポート/Assessment of Value (AoV) report も、バリューフォーマネーフレームワーク/Value for Money Framework も、**コンシューマーデューティー/Consumer Duty** が包括している。コンシューマーデューティーは、コンシューマー(個人顧客)向け金融プロダクト&サービス提供会社に課された義務であり、2023 年 7 月 31 日に適用開始された(2024 年 2 月 13 日付投信調査コラム No.396「ファンドラップで新 NISA や iDeCo/イデコ? 英国ではラップ ISA&SIPP、ラップ・プラットフォーム! ~英資産運用最大手も変革する消費者リテラシー

義務規制」～ <https://www.am.mof.g.jp/report/investigate/column/240213.pdf>、2024 年 2 月 26 日付投信調査コラム No.397「英国のファイナンシャル・アドバイザーやネット証券、資産運用会社にコンシューマー・デューティー～バリュー・アセスメントレポートもコンシューマー・デューティー対応へ」～ <https://www.am.mof.g.jp/report/investigate/column/240226.pdf>)

会社は年 1 回以上の定期レビューを行い、想定顧客/target market に良好な結果/good consumer outcomes を提供できているかを確認する義務があり、4 つの評価、アウトカム/outcomes(次頁)がある(2026 年 8 月 3 日付投信調査コラム No.448「金融庁のプログレスレポートとモニタリング結

果～ETFを組み入れたインデックスファンドは欧米加の先進事例を参考に、プロダクトガバナンスとコンシューマーデューティーは欧州の先進事例を参考に～」～ <https://www.am.mof.g.jp/report/investigate/column/260803.pdf>)



コンシューマーデューティー /Consumer Duty



英国のコンシューマーデューティー/Consumer Duty*(2023年7月31日から導入)

*下記は英国の金融行為規制機構/Financial Conduct Authority/FCAの公表しているコンシューマーデューティーの順番だが、その内訳は主要なものであり、和訳等が正確でない場合がある事に注意。

1 プロダクト&サービスアウトカム/Products and Services Outcome

プロダクトとサービスがターゲット顧客のニーズ・特性・目的に合う事を求める。

- ✓ **プロダクトガバナンス**/product governance/PROD(MiFIDII)プロダクトガバナンスと整合)
 - 投信・保険等は従来のルール、ローン・預金等は新しいルール。

2 プライス&バリューアウトカム/Price and Value Outcome/Fair Value and Pricing

プロダクトとサービスに払われるコストがフェアバリューである事を求める。

- ✓ **フェアバリューアセスメント**/Fair Value Assessment(銀行、保険、投信、年金等)
 - **アセスメントオブバリュー(AoV)レポート**/Assessment of Value (AoV) report(投信)
 - (2020年9月30日から導入、2025年10月3日から簡素化**、日本のファンド・レビュー・レポート、プロダクトガバナンスレポート、ファンド評価レポート等に近い)
 - **バリューフォーマネーフレームワーク**/Value for Money Framework(DC)
 - ペンションVfM/Pension VfM(2026年7月13日に意見募集を2026年9月15日まで)

**AoV reportは7つの評価項目ごとに～パフォーマンス、サービスのクオリティ、資産運用会社の手数料、競合他社の手数料、規模の経済、類似サービス、シェアクラスやユニット～赤黄緑の信号表示/RAG Ratingsなどで評価・説明をし開示してきた。

2025年10月3日からは全体的な価値/overall valueの結論/conclusionと是正措置/remedial actionの概要を公表する事となった(従来のAoVレポートを継続する事も可能で、コンシューマーデューティーのプライス&バリューで従来のAoVレポートを利用する事も可能である)。AoVプロセスは改訂はなく、維持されている。

3 コンシューマーアンダースタンディングアウトカム/Consumer Understanding Outcome(理解の成果)

情報が適切なタイミングでわかりやすく提供、理解して意思決定を行える事を求める。

- ✓ ライフサイクルコミュニケーション/Life-cycle Communications
- ✓ 平易な言葉と契約/Plain Language & Engagement
- ✓ **コンシューマーの理解をテスト**/Consumer Testing
 - **コンシューマー複合投資**/Consumer Composite Investments/CCI
 - 「**CCIプロダクトサマリー**」/CCI Product Summary(2026年4月6日から任意で導入)
 - (2027年6月8日以降完全廃止の「UK PRIIPs KID」は日本の「重要情報シート(個別商品編)」が参考)

4 コンシューマーサポートアウトカム/Consumer Support Outcome(サポートの成果)

解約しにくい事や問い合わせがつかない事などをしていない事を求める。

- ✓ 変更と解約の障壁無し/No Sludge(契約は簡単なのに解約は電話のみ等禁止)
- ✓ 不平と苦情の処理/Complaints & Claims Handling

(出所: 英国FCA/Financial Conduct Authority/金融行為規制機構等より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

(参考)



日本の顧客本位の業務運営*(フィデューシャリーデューティー、2017年3月30日から導入)

*下記は英国のコンシューマーデューティーに合わせた順番、**プロダクトガバナンスに関する補充原則**と**顧客本位の業務運営に関する原則**を当てはめたものであり、金融庁公表資料とはかなり違う事に注意。

1 FDレポートのプロダクトガバナンス(2024年9月26日から導入)

補充原則…1.経営陣による関与と責任、2.想定顧客の特定、3.商品の中長期的な持続可能性とコスト・リスクの検証、4.販売チャネルの適切な選定、5.組成会社と販売会社の連携・情報共有。

- ✓ 顧客の最善の利益の追求～**原則2.**～、✓ 利益相反の適切な管理～**原則3.**～
- ✓ 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～**原則6.**～
- ✓ 従業員に対する適切な動機づけの枠組み等(報酬・業績評価体系、従業員研修その他)～**原則7.**～

2 プログレスレポートのプロダクトガバナンス(2024年9月26日から導入)

補充原則…3.商品の中長期的な持続可能性とコスト・リスクの検証

➡ プログレスレポートのプロダクトガバナンスの「商品組成時の対応」

5.組成会社と販売会社の連携・情報共有

➡ プログレスレポートのプロダクトガバナンスの「商品組成後の対応」

- ✓ 手数料等の明確化(投信)～**原則4.**～

➡ プログレスレポートのプロダクトガバナンスの「投資家への情報提供」

➢ **ファンド・レビュー・レポート、プロダクトガバナンスレポート、ファンド評価レポート等**～英国のAoVレポートに近い～。

3 顧客への重要な情報の分かりやすい提供～**原則5.**～

- ✓ 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～**原則5.**～
- ✓ 記憶力・理解力に関する本人との直接対話等による確認～**協会**～
- ✓ 記憶力・理解力に関する家族との対話や本人の客観的な状況からの間接的な確認～**協会**～

➢ 顧客に対する簡潔な情報提供

「**重要情報シート(個別商品編)**」(2021年5月12日のフォーマット案公表以降**)

**2021年1月15日の「顧客本位の業務運営に関する原則」改訂で「重要情報シート」活用が期待された。

4 顧客にふさわしいサービスの提供～**原則6.**～

- ✓ スラッパ(ダークパターン、解約妨害等)抑制～**協会**、**2023年6月1日からの改正消費者契約法等**～
- ✓ 証券・金融商品あつせん相談センター/FINMAC～**協会**～

(出所: 日本の金融庁、消費者庁、日本証券業協会、資産運用業協会等より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

コンシューマーデューティー違反には制裁金・業務停止・公表などが適用される。2026年7月7日にFCAが公表した「第2回執行監視報告書/Enforcement Watch 2」のコンシューマーデューティー違反の疑いに関する調査/Consumer Duty investigations によると、次の通り(2026年7月7日付FCA「Enforcement Watch 2」～ <https://www.fca.org.uk/publications/newsletters/enforcement-watch-2>、和訳および赤い文字は当コラム筆者)。



英国 FCA のコンシューマーデューティー違反の疑いに関する調査/Consumer Duty investigations

1. あるウェルスマネジメント会社/a firm in the wealth management sector...

個人顧客の受けたサービスに対し不当に高い手数料を支払い将来の為の貯蓄や投資を増やす事が出来なくなったかどうか/whether consumers may have paid more than is fair for what they received, potentially leaving them unable to save or invest more for their future、社会的弱者の特性を持つ人々が被害を受けたかどうか/whether those with vulnerable characteristics experienced heightened and/or foreseeable harmを調査中。

2. あるピアツーピア融資プラットフォーム/a peer-to-peer lending platform...

個人顧客に提供された情報、特に誤解を招く不明瞭なコミュニケーション/information provided to consumers, which included misleading or unclear communications、個人顧客が投資について十分な情報に基づいた意思決定を行う事を妨げる金融プロダクトの販売促進/financial promotions about products which prevented consumers from making an informed decision on how to invest their money、特定の借り手への融資における潜在的な利益相反管理の不備/potentially poor conflicts of interest management over loans made to certain borrowersを調査中。

3. ある小規模の独立系ファイナンシャルアドバイザー/a small IFA...

個人顧客にフェアバリューを提供する為の評価を実施・作成しないコンシューマー・デューティー違反をしたかどうか/whether it breached the Consumer Duty by not carrying out or documenting assessments to ensure it provided fair value to its customersを調査したが、その IFA は是正措置および規制対象業務停止に同意している。

4. 複数の保険会社/firms in the insurance sector...

2社で個人顧客が情報にアクセス出来なかったサポート体制問題、3社で保険対応遅延と高却下率などの問題、ある旅行保険企業でプロダクトの意図的な削減という問題を調査中。

5. 複数の自動車ローン・リース代行業者/claims management companies in the motor finance sector...

1社で重大な不正行為があり新規顧客受け入れを停止し既存の金融プロモーションを撤回するよう求めて、1社で個人顧客が同意なしに契約に署名させられた可能性および署名が偽造された可能性があり一時的に新規顧客の受け入れを停止し全顧客に連絡して契約を無料で解約する機会を提供した。

(出所: 2026年7月7日付FCA「第2回執行監視報告書/Enforcement Watch 2」のコンシューマーデューティー違反の疑いに関する調査/Consumer Duty investigations～ <https://www.fca.org.uk/publications/newsletters/enforcement-watch-2>)

以上について、英国のインベストメントウィーク/Investment Week は2026年7月27日に「FCAはコンシューマーデューティーに基づくアウトカムのモニタリング/outcomes monitoring under Consumer Dutyの過去1年間の調査結果を公表した。…(略)…。FCAは『情報をどの様に利用して証拠をどの様に管理するかについて改善の余地がある。一部企業は事後対応型で、定義が曖昧な指標に依存し、明確な監査の証拠も無く、データが新たなリスク特定や顧客成果の評価にどの様に使われたかを実証出来なかった。企業は経営の意思決定とアウトカムの改善との関連性を明確に示す必要がある。』と指摘している。…(略)…。また、外部委託の慣行/outsourcing practicesについても『サービスをアウトソーシングしても、企業は顧客のアウトカムに対して責任を負う/remain responsible for customer outcomes even when services are outsourced。』などと述べている。」と報じている(強調下線は当コラム筆者、2026年7月27日付Investment Week「FCA flags weak customer outcome focus in firms' monitoring frameworks」～ <https://www.investmentweek.co.uk/news/453452/fca-flags-weak-customer-outcome-focus-firms-monitoring-frameworks>)。日本の金融庁も近いモニタリングをしている様に思われる(2026年8月3日付投信調査コラムNo.448「金融庁のプログレスレポートとモニタリング結果～ETFを組み入れたインデックスファンドは欧米加の先進事例を参考に、プロダクトガバナンスとコンシューマーデューティーは欧州の先進事例を参考に～」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/outline_260903.pdf)。

日本の金融庁も近いモニタリングをしている様に思われる(2026年8月3日付投信調査コラムNo.448「金融庁のプログレスレポートとモニタリング結果～ETFを組み入れたインデックスファンドは欧米加の先進事例を参考に、プロダクトガバナンスとコンシューマーデューティーは欧州の先進事例を参考に～」～ https://www.am.mof.go.jp/report/investigate/outline_260903.pdf)。

●英国ではコンシューマーデューティーを実現する為のコンシューマー複合投資/CCI プロダクトサマリー(日本の重要情報シートが参考とする UK PRIIPs KID 後継)が話題

先述 p.3 下方で「プロダクトガバナンス/product governance も、アセスメントオブバリュー(AoV)レポート/Assessment of Value (AoV) report も、バリューフォーマネーフレームワーク/Value for Money Framework も、コンシューマーデューティー/Consumer Duty が包括している。」と言ったが、投信等の新しい開示制度である「[コンシューマー複合投資/Consumer Composite Investments/CCI](#)」も同様にコンシューマーデューティーが包括している。CCI は、先述 p.4 上方の「英国のコンシューマーデューティー/Consumer Duty*(2023 年 7 月 31 日から導入)」の 4 つのアウトカムのうち「3.コンシューマーアンダースタンディングアウトカム/Consumer Understanding Outcome(理解の成果)」の中に位置付けられている。

コンシューマー複合投資/CCI は 2026 年 4 月 6 日から任意で導入された。現行の「[プリップス・キッド/PRIIPs KID/Packaged Retail and Insurance-based Investment Products Key Information Document\(重要情報書類\)](#)」は、日本の「[重要情報シート\(個別商品編\)](#)」が参考にした制度で、2026 年 4 月 6 日以降も使用できるものの、来年 2027 年 6 月 8 日に廃止となる

(2025 年 12 月 8 日付 FCA/PS25/20: Supporting informed decision making: Final rules for Consumer Composite Investments) ~ <https://www.fca.org.uk/publications/policy-statements/ps25-20-supporting-informed-decision-making-final-rules-consumer-composite-investments> , PRIIPs

KID ~ 2021 年 3 月 22 日付投信調査コラム No.330『欧州資産運用業界最新動向』日本の金融庁『重要情報シート』が参考にする欧州の『PRIIPs KID』は欧州の投信協会やアナリスト協会等の反対を押し切り来年 2022 年から? ~ 欧州の MiFIDII プロダクトガバナンス規制、英国のバリュー・アセスメントレポート

/AoV レポート(ハーグ・ランズタウン)、クリーン・シェア(や ACS)の現況 ~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210322_2.pdf , 2022 年 11 月 14 日付投信調査コラム No.368『顧客本位タスクフォースが資産所得倍増プランに盛り込む具体策 ~ 1.最善の利益(Reg. B)と重要情報シート(フォーム

CRS, UCITS KIID, PRIIPs KID)、2.アドバイザー(有償と無償、IFA と RFA)、3.年金(フォーム CRS)、4.プロダクトガバナンス(PRIIPs)、5.リテラシー(MaPS と FLEC)とデジタル化と重要情報シート(Digital KID) ~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_221114_2.pdf)。



コンシューマー複合投資プロダクトサマリー

/CCI(Consumer Composite Investments) Product Summary



UK PRIIPs KID

/Packaged Retail and Insurance-based Investment Products Key Information Document

(パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品重要情報書類)

~日本の「重要情報シート(個別商品編)」が参考~

PRIIPs KID に代わる CCI プロダクトサマリー/CCI Product Summary」は、英国の個人/retail 向けの開示資料である(1,000 万ポンド/約 22 億円以上の投資可能資産を持つ個人はプロ顧客/professional client として CCI 適用除外を選択できる)。対象プロダクトは英国で個人に販売される全てのパッケージ型プロダクト(オープン型ファンド、クローズドエンド型ファンド ~ 英国インベストメントトラスト、仕組商品・預金、差金決済取引/CFD、変額保険や外貨建て保険など保険ベースの投資商品、デリバティブ関連等)およびアイルランドやルクセンブルクから英国の個人に販売される域外の UCITS ファンドである。

PRIIPs KID と違って、FCA は CCI プロダクトサマリーのフォーマットを規定しておらず、各企業が独自に作成することになる。欧州最大級のファンド開示・投信格付け会社である FE ファンドユーロは、今年 3 月 24 日に AI を活用して正確かつタイムリーな文書作成・検証を可能にする CCI ツール「英国 CCI ソリューション/UK CCI solution」を発表している(2026 年 3 月 24 日付 Nexus by FE fundinfo「FE fundinfo launches UK CCI solution on its Nexus platform ahead of April 2026 obligations」 ~ <https://www.fefundinfo.com/insights/fe-fundinfo-launches-uk-cci-solution-on-its-nexus-platform-ahead-of-april-2026-obligations> , UK CCI Framework Compliance Solutions ~ <https://www.fefundinfo.com/landing-pages/insights/uk-consumer-composite-investment-framework> , PRIIPs KID や日本の重要情報シートのフォーマット ~ 2021 年 3 月 22 日付投信調査コラム No.330『欧州資産運用業界最新動向』日本の金融庁『重要情報シート』が参考にする欧州の『PRIIPs KID』は欧州の投信協会やアナリスト協会等の反対を押し切り来年 2022 年から? ~ 欧州の MiFIDII プロダクトガバナンス規制、英国のバリュー・アセスメントレポート/AoV レポート(ハーグ・ランズタウン)、クリーン・シェア(や ACS)の現況 ~ https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_210322_2.pdf)。最後に CCI プロダクトサマリーが UK PRIIPs KID からどう変わったか、また PRIIPs KID を参考とした日本の「重要情報シート」との違いを示すため、詳細な比較表を作った。赤い枠が CCI プロダクトサマリー、ピンク部分は欧州で特に注目された変更点である。

欧州と日本の投信等開示規制～EUおよび英国の「プリップス・キッド/PRIIPs KID」、英国の「CCIプロダクトサマリー」、日本の「重要情報シート」～

				
1	規制(略称)	EUと英国の プリップス・キッド/PRIIPs KID	英国の CCIプロダクトサマリー	日本の 重要情報シート (個別商品編)
2	規制(正式名称)	Packaged Retail and Insurance-based Investment Products Key Information Document (パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品 重要情報書類)	コンシューマー複合投資 プロダクトサマリー (Consumer Composite Investments(CCI) Product Summary)	簡潔な重要情報提供等 (金融庁ガイドライン)
3	完全遵守日	2018年1月1日、2023年1月1日に改正 (英国は2020年12月31日のBrexit完全離脱後の2021年1月 1日からUK PRIIPs KIDを開始し2027年6月8日廃止、 EU PRIIPs KIDは現在廃止ではなくEU PRIIPs KIDを簡素化・ デジタル化する改正が決まっており、PRIIPs改正案を含む Retail Investment Strategyの欧州議会採択待ち)	2027年6月8日 (2026年4月8日から2027年6月7日まで 任意の移行期間)	2021年7月1日
4	対象	個人向けの投信や保険ベース投資商品、 仕組商品など (普通の預金や公社債、年金保険は除く)	英国で個人に販売される全てのパッケージ 型プロダクト(オープン型ファンド、クローズドエンド型 ファンド～英国インベストメントトラスト～、仕組商品・預金、 差金決済取引/CFD、変額保険や外貨建て保険など保険 ベースの投資商品、デリバティブ関連等)およびアイル ランドやルクセンブルクから英国の個人に 販売される域外のUCITSファンド	投信、 外貨建保険(平準払い含む)、外貨預金、 変額保険、ファンドラップ、仕組債など
5	様式	金額および%表示	金額および%表示 (プリップス・キッド/PRIIPs KIDより柔軟 な提示が許容される)	%表示のみ
6	計算・タイミング	シナリオ予測に基づく 事前予測/forward-looking	事前予測/forward-lookingと過去実績 /backward-looking(過去12か月の実績または直近の 会計年度)	事前予測(Ex-ante)
7	一回限りかかるコスト/one-off(※1)	推奨保有年で年率換算%表示 (例: 推奨保有5年なら一回限りかかるコスト5%は1%、 ※1)	one-offをentryとone-off exitに分離、 推奨保有年を使わず (例: 10,000ポンドあたり500ポンド、5.0%、※1)	販売手数料など%表示
8	継続してかかるコスト(※2)	Recurringを%表示 取引関連コストの内訳あり	Ongoingを%表示 取引関連コストの内訳あり	信託報酬およびその他費用など 年率%表示
9	うち、取引関連コスト(※3)	開示義務 (*継続してかかるコストに算入)	独立カテゴリーとした実績	売買委託手数料など取引関連コストを独立 した項目として「%」で明示する義務は無い。
10	付随コスト(※4)	過去5年間の平均実績等を%表示。	独立カテゴリーとし、 条件等をわかりやすく説明	成功報酬が発生する場合は その旨を明記。
11	総コスト	上記コスト全てを total aggregate costsで表示	one-off entryとone-off exitとongoingと transaction costsを各々%表示、 総額を金額および%表示	
12	総コストのリターンに対する累積効果(※5)	コストそのものと総コストのリターン に対する累積効果をシナリオごとに 表形式の開示義務 (英国のプリップス・キッド/PRIIPs KIDは金額表示の義務が なく、%表示での累積効果開示義務はある)	コストそのものと総コストのリターン に対する累積効果の表形式を廃止、 代わりに コストが投資の潜在的成長に与える 影響を平易に説明	一般的に「費用がリターンに与える影響」を グラフや表で視覚的に示す項目が含まれ る。
13	年換算コスト率/RIY(※6)	中程度のシナリオでコストがどの位、 総リターンを減らしたか	批判されてきたRIYは基本廃止、 実績で「年何%、何ポンドかかった」表示	義務はないが、累積効果の項目で 実質的にカバーされている。
14	クローズドエンドファンド (英国のインベストメントトラスト)に投資した場合の 投資先経費率合算/aggregate	投資先クローズドエンドファンドの経費率を ongoing costに合算	投資先クローズドエンドファンド 経費率の ongoing costへの合算は義務ではなく 必要に応じた別途開示(クローズドエンドファンド投資 先がインベストメントトラストの場合の例外であり、投資先 がETFの場合は合算)	投資先クローズドエンドファンド経費率を合 算する場合(目録見書の実質的な運用管理費用を転記 する場合)、重要情報シートにはコストの数値 を記載せず交付目録見書参照とする場合 がある。
15	パフォーマンス・シナリオ(※7)もしくは 過去のパフォーマンス情報	4つの将来シナリオごとに1・3・5年の 平均リターン、 過去のパフォーマンス情報 (英国は「過去のパフォーマンス情報」が無い)	4つの将来シナリオを廃止	任意のシナリオに基づく試算図が一般的に 掲載されている。
16	リスク指標/スコア(※8)	SRI/Summary Risk Indicator 1～7段階 (※8)	リスクリターンスコア/Risk and Return Score 1～10段階 (※8)	一律のリスク指標/スコア表示義務はない (リスク・リターン図等で視覚的に表示)
17	上記の計算期間	5年 (※8)	10年 (※8)	10年、設定から10年未満の場合は設定来 過去の運用実績を記載する場合「原則として直近10年間の 各年度の収益率を表示」
18	サステナビリティ	サステナブル金融開示規則/SFDR に基づき、環境・社会への悪影響/PAIの考 慮の有無などの記載義務	英国のサステナビリティ情報開示要件 /Sustainability Disclosure Requirements/SDRに 基づく開示義務	ESG関連商品である場合は その方針を記載する事を推奨
19	苦情申立先・紛争解決機関	詳細な記載義務 (裁判外紛争解決手続/ADR機関名、具体的な申立手順を 含む)	詳細な記載義務 (金融オンプラズマ制度/FOSへの誘導を含む)	記載義務記載義務 (販売会社窓口、証券・金融商品あつせん相談センター /FINMAC等の連絡先、金融ADR制度の案内)

※1: 一回限りかかるコスト/One-off charges/One-off costs…投資を始める際に投資前に一回かかるコスト(最大を開示)/Entry costsや、投資終了時に一回かかるコスト/Exit costs。推奨保有期間末時点までに掛かる累計コストの年換算。UK PRIIPs KIDでは「購入時手数料7%が推奨保有年の15年で年率換算し年0.46%」になると言う事もあったが(2022年11月4日付金融情報更新資料No.3057)現在ではUK PRIIPs KIDが投資先経費率に上乗せされるコストとして扱われ、CCIプロダクトサマリーでは「購入時手数料7%は7%」となる。

※2: 継続してかかるコスト/On-going charges/Recurring costs…投資期間中、毎年継続して/繰り返し、かかるコストで、前年のコストに基づき推計されて投資資産から徴収される経費率(例: マネジメント・コスト、オペレーティング・イクスペンズ、取引関連コスト)。尚、継続してかかるコストを取引関連コストとその他継続してかかるコスト/Other ongoing costsに分ける場合もあるが、さらに保険コスト/Insurance costsに分ける場合もある。

※3: 取引関連コスト/Portfolio transaction costs per year…有価証券等の取引に伴い発生した全てのコスト(例: 売買委託手数料/Broker commissions、売買価格に組み込まれているマークアップ/ビッド・アスクスプレッド、印紙税、取引税、為替コスト)。リサーチ費用/ソフトダラー等も含まれる。

※4: 付随コスト/Incidental costs…パフォーマンスフィー/Performance fees、成功報酬/Carried interests。

※5: 総コストのリターンに対する累積効果…EUのPRIIPs KIDではコストそのものと総コストのリターンに対する累積効果を示す必要があり、総コストのリターンに対する累積効果は最大1年間の保有期間のゼロリターン・シナリオと1年を超える保有期間の中程度のシナリオに適用する必要がある。英国のPRIIPs KIDは総コストのリターンに対する累積効果のみを示し、「合理的で堅牢な仮定と方法論に基づく中程度のシナリオ」の使用を要求している。

※6: 年換算コスト率/annualised Reduction in Yield/RIY…コストがどの位、総リターンを減らしたかを見せるもの。中程度のシナリオ/Moderate scenarioを使い、同じプロダクトでも5年もしくは6年で算出される。

※7: パフォーマンス・シナリオ/performance scenarios…「緊張状態/stress scenario、好ましくない/unfavourable scenario、中程度/moderate scenario、好ましい/favourable scenario」という4つの将来シナリオごとに、1年・3年・5年、推奨保有年の年平均リターン/average return each yearを予想する(発生確率が無い)。シナリオは過去の実績値に基づいている。これについて、一般的な非仕組投資ファンド/non-structured investment fundsや、その他線形商品/other linear productsにはふさわしくないという意見が多く2020年6月30日にESMA/European Securities and Markets Authority/欧州証券市場監督機構は「非仕組投資ファンドや、その他線形商品には過去のパフォーマンス情報/past performance informationが適当。」と言う。

※8: リスク指標…EUと英国のPRIIPs KIDの「SRI/Summary Risk Indicator」は5年(推奨保有年が5年より短い場合はその期間)の週次(最低頻度は月次で、日次が入手可能なら日次)の標準偏差を補正算出する市場リスク/Value-at-Risk Equivalent Volatility/VEVを計算し市場リスク/Market Risk Measure/RRMの1～7段階を決め、これに外部格付け等の信用リスク/Credit Risk Measure/CRMを反映しSRIの1～7段階(1=低リスク、7=高リスク)を決める(低流動性リスクなどは別途警告・説明)。2022年3月25日に英国はベンチャー・キャピタル・トラスト/VCTのSRIを一律6以上とする独自ルールを適用したほか、資産運用会社が「誤解を招くほど低い」と判断した場合にSRIを引き上げる事とした(2022年12月31日までに遵守)。CCIプロダクトサマリーの「リスクリターンスコア/Risk and Return Score」は10年の週次(取得出来ない場合は月次)から算出される年換算標準偏差から初期スコア/initial scoreを決め(データ不足時はベンチマーク等のシミュレーションで補い)、それに流動性リスク・信用リスク・デリバティブ有無・解約制限等でスコアを調整して(低流動性には原則1以上を上乗せなど)PRIIPs KIDでは別途警告・説明)、1～10段階(1=低リスク、10=高リスク)を決める。

(出所: 欧州証券市場監督機構/ESMA、英国金融行為規制機構/FCA、日本の金融庁等より三菱UFJアセットマネジメント経営企画部が作成)

以上

三菱 UFJ アセットマネジメント【投信調査コラム(日本版 ISA の道)】バックナンバー：
「 <https://www.am.mufg.jp/report/investigate/> 」。

三菱 UFJ アセットマネジメント株式会社 経営企画部シニアリサーチアナリスト
松尾 健治(kenji-matsuo@am.mufg.jp)、
窪田 真美(mami1-kubota@am.mufg.jp)。

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は内外の資産運用に関する情報提供のために、三菱 UFJ アセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 本資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人資産運用業協会