

JTG証券 ストラテジー・レポート

クレディ・アグリコル・アシュアランスによる RT1 債発行の背景とは？

経済調査室 上田 祐介
チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

[本レポートのサマリー]

1. 本レポートの目的

- クレディ・アグリコル・アシュアランス(以下 CAA)は、2025年3月10日に同社で初となる Restricted Tier1 (RT1)債の発行を発表。
- 本レポートでは、なぜ今 CAA が RT1 債の発行を開始したのか、その背景について確認。

2. CAA と他の欧州主要保険会社の SCR 比率

- CAA の規制資本比率に相当する SCR 比率は 201%(最低要件の 2 倍以上)と十分に頑健な水準を維持、他の欧州保険大手とも遜色ない状況。
- 今回の新規起債は資本不足に起因するものではない。

3. CAA による RT1 債発行の背景

- 欧州保険会社が相次いで RT1 債を起債する理由は、ソルベンシー2 規制導入時に設けられた経過措置が 2025 年で終わることに起因。
- CAA 以外の AXA や NN グループなどの欧州保険大手でも相次いで RT1 債を起債。
- 2025 年は、規制要因で RT1 債の起債が増えやすいタイミング。

4. RT1 債に関連した投資機会

- 監督規制の移行時には、裁定投資機会が生じやすい。
 - (i) 旧規制商品
アンダーパーで入手できれば、短期間でコールがかかりやすい。ただし、入手が困難。
 - (ii) 新規制対応 RT1 債
初起債時には、その後に発行される商品よりもスプレッド(リスクプレミアム)が乗りやすい。

5. 格付会社による欧州銀行 AT1 債とのリスク認識の違い

- S&P などの格付機関では、欧州保険会社の RT1 債には、銀行の AT1 債よりも相対的に小さいノッチ差(3 ノッチ程度)を付与。
- 保険会社の潜在バйлイン・リスクが短期的に顕在化する可能性について、欧州銀行 AT1 債(通常 5~6 ノッチ差)より、低いと評価する格付機関のスタンスを反映

クレディ・アグリコル・アシュアランスによる RT1 債発行の背景とは？

JTJG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

2025年3月10日、クレディ・アグリコル・アシュアランス(以下 CAA)は、2025年3月10日に同社で初となる Restricted Tier1 (RT1)債の発行を発表

本レポートでは、なぜ CAA が RT1 債の発行を開始したのか、その背景について確認

CAA の規制資本比率に相当する SCR 比率は、201%(最低要件の2倍以上)と十分に頑健な水準を維持、他の欧州保険大手とも遜色ない状況

1. 本レポートの目的

フランスの保険会社クレディ・アグリコル・アシュアランス(以下 CAA)は、2025年3月10日に同社で初となる Restricted Tier1 (RT1)債の発行を発表した¹。RT1 債は Solvency II 規制における最上位の劣後債(ハイブリッド資本)であり、保険会社が自己資本(Tier1 資本)として計上できる永久劣後債券である。

欧州の保険会社に対して適用される監督規制である European Solvency II 規制(以下、ソルベンシー2 規制)は、2009年に採択され、2016年1月付で適用されてからすでに9年が経過している。しかし、この間の CAA による規制資本調達には Tier2 債で行われ、RT1 債が発行されることはなかった。

本レポートでは、まず CAA の Solvency II 上のソルベンシー資本要件(SCR)比率の充実度を主要欧州保険会社と比較し、同社の資本の健全性を他社比較で確認する。次いで、欧州の主要保険・銀行による Tier1 債発行動向と比較し、なぜ CAA が RT1 債の発行を開始したのか、その背景について確認する。

2. CAA と他の欧州主要保険会社との SCR 比率

ここでは、欧州主要保険会社の SCR 比率について確認する。SCR 比率は、銀行規制における規制自己資本比率に相当する比率で、ソルベンシー2 規制で求められる必要資本要件に対する保有資本の割合を表す。100%が規制上の最低要件となる。

CAA が公表した、ソルベンシー2 規制に基づく SCR 比率は、2024 年末時点で 201%であった²。200%を超える CAA の SCR 比率は、同社が潜在リスク吸収のために求められる規制資本の大きさに対し、最低水準の2倍以上の自己資本を持つことを意味する。つまり同社の資本には十分な余裕があり、同時点で市場変動やストレスに耐える強固な財務健全性を維持していることを意味する。

以下の図表1では、他の主要な欧州大手保険グループと CAA の SCR 比率を比較した。同図表に示される通り、主要各社とも直近で 200%前後といずれの会社も最低要件である 100%を大きく上回っており、十分に高い健全性を維持していることが確認できる。(業界内でのより小規模な保険会社も含めて考えれば、SCR 比率は一般に 150%~300%程度の範囲内に分布している。)

¹ ["Crédit Agricole Assurances announces its intention to issue its first perpetual Restricted Tier 1 notes"](#), CAA, 2025/3/10

² ["Press release : Availability of an investor presentation"](#), CAA, 2025/3/10

図表 1: 欧州主要保険会社の SCR 比率 (2024 年末時点)

保険会社	SCR 比率 (Solvency II、FY2024)	出所
クレディ・アグリコル・アシュアランス (CAA)	201% (必要資本 129 億ユーロに対し、自己資本 259 億ユーロ)	“Availability of an investor presentation” , CAA, 2025/2/5
AXA (フランス)	216%	“AXA beats profit forecasts, avoids worst of Los Angeles fire claims” , 2025/2/28, Reuters
アリアンツ (ドイツ)	209%	“Earnings release: 4Q and 12M 2024” , Allianz SE, 2025/2/28
ジェネラル (イタリア)	210%	“Generali Group consolidated results as at 31 December 2024” , Generali, 2025/3/13
アビバ (イギリス)	203%	“Aviva delivers profits above forecasts as insurance business expands” , Insurance News, 2025/2/27

出所: 出所欄に示した各ソースより JTG 証券で作成

CAA 自身も、同社のリリースの中で 201%の SCR 比率を、“強固なソルベンシーを示した”水準だと評価している³。また、CAA では 2024 年末を基準としたストレステストの結果も公表している⁴。CAA の公表した感応度分析では、金利が 50bp 上昇した場合でも SCR 比率は 186%に保たれる一方、50bp 低下時には 219%に上昇するなど、ストレス下でも相応の余裕を持つなど、同社のリスク耐性は金利変動などのストレスシナリオ下でも大きくは損なわれない状況にある。

今回の新規起債は資本不足に起因するものではない

以上より、CAA の資本(ソルベンシー)の充実度は、他の欧州大手保険会社と比べても遜色なく、規制要件の 2 倍程度の自己資本を備えた健全な財務体質であると評価できる。今回の起債が資本不足に起因するものではないことは明らかだ。

3. CAA による RT1 債発行の背景

欧州保険会社が相次いで RT1 債を起債する理由は、ソルベンシー2 規制導入時に設けられた経過措置が 2025 年で終わることに起因

それでは、なぜ CAA は今回初となる RT1 債の起債を行ったのだろうか。その背景には、ソルベンシー2 規制における経過措置が間もなく終わりを迎えることが挙げられる。

現行のソルベンシー2 規制は、導入当初の議論の遅れから、2009 年 11 月にソルベンシー II 枠組指令 (2009/138/EC) が採択された後、実務面を規定するオムニバス II 指令 (Omnibus II Directive) の採択は 2014 年 3~4 月まで遅れ、さらにソルベンシー2 が EU 加盟国内の保険会社に適用されたのは 2016 年 1 月からであった。

制度の詳細が確定する前の 2009 年~2015 年の間にも制度の概要は示されており、各保険会社では新規規制の導入に対応するために Tier1 資本の確保を目的とした起債を行わざるを得なかった。しかし、結果としてこのタイミングで発行された商品は、規制上の要件を

³ [“Record activity driven by all our business lines Strong growth of result”](#), CAA, 2025/2/5

⁴ [“Availability of an investor presentation”](#), CAA, 2025/3/10

満たしていないものが含まれていた。このような状況を勘案して、ソルベンシー2 規制の導入時に、一時的な経過措置(10年間のグランドファーザリング期間)が設けられ、この間は規制要件を完全には充足していなくても、Tier1 資本への参入が可能となった。しかし、この経過措置は2026年1月以降適用されなくなるため、新規制に対応したRT1 債を起債することで、旧規制上のTier1 資本を借り換える必要が生じることになる。CAAも今回のRT1 債起債は、規制上の経過措置対応であると説明している⁵。

CAA 以外の AXA や NN グループなど、らの欧州保険大手でも相次いで RT1 債を起債

実際、他の欧州保険会社でも、RT1 債の起債による Tier1 資本の借り換え準備が行われている。例えば、AXA は 2024 年 1 月に 15 億ユーロの RT1 債(クーポン 6.375%)を発行し⁶、5 倍超の需要を集めていた。また、オランダの NN グループも 2024 年に初の RT1 債起債を行っただけでなく、2025 年 3 月にも 10 億ユーロの RT1 債の起債を行っている⁷。

2025 年は、規制要因で RT1 債の起債が増えやすいタイミング

ソルベンシー2 規制の経過措置スケジュールの影響で、2025 年は欧州保険会社の発行する RT2 債への投資機会が増えやすいタイミングとなるだろう。

4. RT1 債に関連した投資機会

監督規制の移行時には、裁定投資機会が生じやすい

過去の、バーゼル3 規制の導入時にもみられたように、制度の移行期には一時的にリスクを抑制して収益を得やすい裁定取引の機会が生じることがある。今回のソルベンシー2 の移行においても、2つの投資機会が理論上、生じうる。

(i) 旧規制商品

アンダーパーで入手できれば、短期間でコールがかかりやすい。ただし、入手が困難

(i) 旧規制 Tier1 商品にかかわる裁定投資機会

Tier1 証券は基本的にリスクを反映して高い利回りで発行されている。もし、旧規制商品をアンダーパーで買い付けることが可能だった場合、2026 年以降、保険会社はこれらの商品を Tier1 資本に算入できないため高い利息・配当を支払い続けるインセンティブがなくなる。よって経営効率を考えれば、2026 年 1 月以降の早いタイミングでこれらの商品を早期償還(コール)せざるを得ない。ただし、これらの商品の流動性は低く、日本からの投資機会は限られやすい。

⁵ [“Crédit Agricole Assurances has successfully placed its first issue of 750,000,000 euros of perpetual super subordinated “Restricted Tier 1” notes”, 2025/3/12, CAA](#)

⁶ [“AXA announces the successful placement of Euro 1.5 billion Restricted Tier 1 Notes”, 2024/1/11, AXA group](#)

⁷ [“OFFERING MEMORANDUM : EUR 1,000,000,000 Perpetual Restricted Tier 1 Temporary Write-Down Securities”, 2024/3/7, NN Group](#)

(ii) 新規制対応 RT1 債初めての起債時には、その後に発行される商品よりもスプレッド(リスクプレミアム)が乗りやすい

(ii) 新規制 Tier1 商品にかかわる投資機会

新規制 RT1 債は、2025 年に急に発行されやすい。このため、同商品に投資家が慣れていないタイミングでは、起債時に一時的にプレミアムが乗る可能性がある。今後、定期的に同種の債券の起債が続くようになれば、ベンチマーク効果⁸により、こうしたプレミアムは徐々に抑制されやすい。よって、足元で資本面での問題が低い保険会社の RT1 については、発行初期の債券はその後発行される債券よりも発行時の超過利回り(スプレッド)が高くなりやすい可能性がある。

5. 格付会社による銀行 AT1 債とのリスク認識の違い

S&P などの格付機関では、欧州保険会社の RT1 債には、銀行の AT1 債よりも相対的に小さいノッチ差(3 ノッチ程度)を付与。保険会社の潜在バйлイン・リスクが短期的に顕在化する可能性を、欧州銀行 AT1 債(通常 5~6 ノッチ差)より、低いと評価する格付機関のスタンスを反映

S&P などの格付機関では、保険会社の財務レバレッジが銀行に比べて低く、また保険商品は銀行預金に比べ短期的な資金の流出が生じにくいことなどから、保険会社の Tier1 債に投資適格である BBB ゾーンの格付けを付与することがある。CAA が 3 月 10 日に起債した RT1 債も債券格付は BBB 格と、発行体格付の A 格から 3 ノッチの格差に抑えられている。欧州主要銀行の AT1 債では 5~6 ノッチの格差がつけられ、銀行 AT1 債の債券格付が BB 格ゾーンになりやすい状況を考えれば、格付機関では欧州保険会社の Tier1 債に関するバйлイン・リスク(規制上のトリガー要件に起因した元本棄損リスク)は、欧州銀行よりも抑制されている、と評価していることが分かる。

よって、もし RT1 債と近い利回りを有する欧州銀行 AT1 債が存在した場合には、欧州保険会社の RT1 債の方が、潜在リスクあたりの期待リターンが相対的に高い可能性がある、といえるだろう。

⁸ "ベンチマーク効果"とは、同種の債券をシリーズで複数回発行することにより個別のカーブが形成され、投資評価やリスク管理が行いやすくなることから投資家層が拡大し、リスクプレミアムが抑制されるようになること。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

<p>■ムーディーズ・レーティングスについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)</p> <p><u>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について</u> ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ(https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ)にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。</p> <p><u>信用格付の前提、意義及び限界について</u> ムーディーズ・レーティングスの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。</p> <p>ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。</p>	<p>■S&P グローバル・レーティングについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号)</p> <p><u>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について</u> S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。</p> <p><u>信用格付の前提、意義及び限界について</u> S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。</p> <p>信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。</p> <p>S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合のみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。</p>	<p>■フィッチ・レーティングスについて 格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)</p> <p><u>信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について</u> フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。</p> <p><u>信用格付の前提、意義及び限界について</u> フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合があります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。</p> <p>フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が反証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。</p> <p>信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。</p>
---	---	--

この情報は、2024年6月25日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、Jトラストグローバル証券(以下、JTG 証券)が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は JTG 証券が行っております。

JTG 証券では調査部門の活動(リサーチ・レポート作成、リサーチ情報の伝達を含む)に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチ・レポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチ・レポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト(以下、同アナリスト)は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で JTG 証券が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性が客観的に検証しておりません。本資料内で JTG 証券以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について JTG 証券は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

JTG 証券は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証を表明しておりません。また、JTG 証券は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において JTG 証券が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。JTG 証券では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、JTG 証券は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料の作成にあたり、JTG 証券では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮していません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。JTG 証券は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象(直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況)についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。JTG 証券では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがあります。いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に関わらず、JTG 証券及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポージャーを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と JTG 証券並びにその社員との間で、利益相反が起りうることにご注意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。

間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、JTG 証券では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright JTG 証券 Co. Ltd. All rights reserved.

本資料は JTG 証券の著作物であり、著作権法により保護されております。

JTG 証券の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

東京都渋谷区恵比寿 4-20-3

恵比寿ガーデンプレイスタワー7階

Jトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

(金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 35 号)

(貸金業者登録番号 東京都知事(1)第 31946 号)

ご投資にあたって

本資料に記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、商品毎に以下の手数料等をご負担いただきます。

【上場株式等】

店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)の場合は約定代金に対して最大1.1524%(税込)(但し約定代金の1.1524%(税込)に相当する額が3,300円(税込)に満たない場合は3,300円(税込)の委託手数料をご負担いただきます。

【投資信託】

投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます

【債券等】

債券等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。また、外貨建ての債券の場合、円貨と外貨を交換する際には外国為替市場の動向を踏まえて当社が決定した為替レートによるものとします。

投資リスクについて

各商品等には、株式相場、為替相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。

商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書または契約締結前交付書面をよくお読みください。

Jトラストグローバル証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第35号
加入協会:日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会