

JTG 証券 ストラテジー・レポート

AT1 証券のベイルイン・トリガーの解説(5) ー 英国 AT1 債のベイルイン制度・リスク ー

経済調査室
チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

上田 祐介

[本レポートのサマリー]

1. 本レポートの目的

- ー本レポートでは、英国銀行の AT1 債のベイルインに関連した規制上の評価点や、制度に関連した税務リスクなどについて解説する。

2. 英国の AT1 債のベイルイン関連規制

- ー 英国の AT1 債は、基本的には契約型アプローチ。
- ー 英国では、銀行の破綻認定が複数の機関による複数のステップにより行われる。このことは AT1 債の単独ベイルインの可能性を、完全には排除できない原因ともなる。
- ー 英国銀行の定量的トリガーは、CET1 比率 7%。契約型であり目論見書内に契約条項として明記。トリガーされると自動的に普通株式への転換が行われる。
- ー 英国銀行の定性的トリガーは、法定 (Statutory) アプローチ。契約条項には含まれない。トリガーされると、当局が AT1 債を含む劣後債務を強制的に額面減額又は株式転換できる。
- ー 英国銀行では、定量的トリガー時に、AT1 債が単独ベイルイン可能な制度設計 (ただし普通株転換なので価値が即座にゼロになることはない)。
- ー また、定性的トリガー (PONV) 時にも、AT1 債が単独ベイルイン可能な制度設計 (PONV と破綻処理の発動条件が必ずしも一致していないため)

3. 英国の「破綻前」資金注入制度

- ー 従来の英国銀行法は、バーゼル III の原則通り、破綻処理前の公的資金支援は、原則として実施されない制度。
- ー しかし、2025 年に銀行法の改変を実施。金融機関の破綻前に、FSCS (金融サービス補償制度) を通じて資本注入を行う仕組みを恒久制度として制定。注入する資金は、銀行業界が拠出する民間資金。

4. 英国 AT1 債投資の考え方

- ー 英国の政府部門には、必ずしも銀行の事業規模や潜在リスク規模に比べ金融機関への支援余力が不十分との懸念が存在。
- ー 2025 年に行った銀行法の改正と資本注入スキームの制度化は、英国銀行の債券の信用力を補完。ただし、TLAC 債や Tier2 債 (期限付劣後債) の安全性は高まったものの AT1 債の安全性は高まったとは言い切れない、と弊社では評価。

JTG 証券 戦略・レポート

AT1 証券のバイルイン・トリガーの解説(5)

－ 英国 AT1 債のバイルイン制度・リスク －

JTG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

1. 本レポートの目的

本レポートでは、英国銀行の AT1 債のバイルインに関連した規制上の評価点や、制度に関連した税務リスクなどについて解説する。

2. 英国の AT1 債のバイルイン関連規制

① 規制上の位置付け

英国の AT1 債は、基本的には契約型アプローチ

英国もバーゼル III 規制に対応して、基本的には契約型の AT1 債を導入している。EU 離脱前に EU の CRR 規則の下で運用されていたこともあり、その後の離脱後も概ね類似の資本規制と破綻処理制度を維持している。

英国の銀行破綻処理は、2009 年銀行法に定める特別破綻処理レジーム (SRR ; Special Resolution Regime) に沿って実施される。主に関与するのは、以下の 4 組織。

英国では、銀行の破綻認定が複数の機関による複数のステップにより行われる

このことは AT1 債の単独バイルインの可能性を、完全には排除できない原因ともなる

1. バンク・オブ・イングランド (BoE) : 中央銀行であり、破綻処理当局。発動可否の判断、実施方針、MREL 方針などを決定
2. 健全性監督機構 (PRA ; Prudential Regulation Authority) : SRR 発動の第一条件を判定。BoE と協議しつつ早期介入・是正を所掌
3. 金融行動監視機構 (FCA : Financial Conduct Authority) : 投資サービス面や一定の投資会社の監督で BoE/PRA と協働
4. 金融サービス補償機構 (FSCS) : 金融機関が破綻した場合の預金・保険・投資の保護と早期払い戻しが本来の役割。さらに、2025 年銀行法で再資本化支払い (recapitalisation payment) の実行主体に機能拡張

銀行破綻処理が BoE により決定され、バイルインが破綻処理ツールとして選択されると、AT1 債もその対象となる。AT1 債の保有者から見たトリガー条件は下記となる。

英国銀行の定量的トリガーは、CET1 比率 7%。契約型であり目論見書内に契約条項として明記

トリガーされると自動的に普通株式への転換が行われる

(i). 定量的トリガー (資本比率トリガー)

定量的トリガーに関して、英国への当初導入時において、欧州規制の CRD IV/CRR により英国の AT1 証券は少なくとも 5.125% の CET1 比率を下回った場合に損失吸収される条項を含む必要があった。しかし、英国当局 (PRA) は、さらに積極的に 7% へのトリガーレベルの引上げ (いわゆる「ゴールドプレート」) を奨励してきた。このため、多くの英国 G-SIB (バークレイズや HSBC など) の AT1 債は発行時から CET1 比率 7.0% をトリガーと定めている。

例えばバークレイズの AT1 債は「資本適格性トリガー事象 (Capital Adequacy Trigger Event)」としてグループの CET1 比率が 7.00% を下回った時に自動的に普通株式への強制転換が行われる旨が明記されている。転換価格も予め固定されてお

り、トリガー発生時には即座に債券が株式へとフルコンバージョンされ、元本は完全に株式化される仕組みだ。こうした制度設計により、定量基準に達した時点で AT1 債が自動的に自己資本へ繰り入れられることで、リスクバッファとしての機能を発揮する。

英国銀行の定性的トリガーは、法定 (Statutory) アプローチ。契約条項には含まれない
トリガーされると、当局が AT1 債を含む劣後債務を強制的に額面減額又は株式転換できる

(ii). 定性的トリガー (PONV、実質破綻認定時)

定性的トリガー (PONV) について、英国も EU と同様に法定型のトリガーを採用している。英国では 2014 年施行の銀行清算・復旧法 (BRRD 相当) により法定のベイルイン制度を確立した。PRA/FCA は健全性懸念が深刻化した銀行に対し、公開市場での民間解決が不能で公益上清算が必要との懸念を BoE に報告し、BoE は破綻認定と破綻処理 (Resolution) を決議・発動し、債務の一部を帳消しまたは株式転換 (Bail-in) する権限を持つ。この法定 PONV は契約条項に依らず行使可能であるため、結果として英国銀行の AT1 債では契約条項上で PONV 条項を義務付けていない。もともと、実務上バークレイズなどの AT1 債発行書類には「英国ベイルインへの服従合意 (Agreement to be bound by UK bail-in power)」の文言があり、投資家は当局の権限行使 (=事実上の PONV 発動) に異議なく従うことが明示されている。このように、英国 AT1 債では明示的に契約条項で規定されたベイルイン・トリガーは CET1 比率のみであるが、最終的な PONV (ノンバイアビリティ) 段階では BRRD/英国銀行法に基づき当局が AT1 債を含む劣後債務を強制的に額面減額又は株式転換できる体制となっている。

② AT1 債の構造と目論見書例 (バークレイズの AT1 債の場合)

バークレイズの AT1 債 (例えば 2014 年発行のドル建て永久劣後債) では、CET1<7.00%が発生すると即時かつ自動で普通株式への全面転換 (Automatic Conversion) が行われ、以降債券としての債務請求権は完全に消滅する旨が記載されている。

一方、同目論見書には「英国決議権限行使に関する合意 (Bail-in 条項)」があり、当局が PONV に至った銀行に対し清算や再建の一環としてベイルインを発動する可能性について説明されている。これは契約トリガーではなく法的権限の告知だが、実質的には PONV 相当事象 (当局が銀行非存続と判断する場合) において、AT1 債も含めた債務がカットされ得ることを示唆している。

③ PONV とその他トリガーの違い

以下では、英国銀行における AT1 債だけが単独ベイルインの対象となる、ゴーイング・コンサーン・イベント発生の可能性について考え方を示す。

(1) 定量的トリガーの場合

英国の AT1 債が、CET1 比率が 7%を下回ることによりトリガーされる場合、銀行がまだ破綻処理 (FoLF 宣言) に入っていないとしても、契約に基づいて AT1 債だけが先行的に資本吸収される可能性がある。例えば、CET1 比率が 6%台に落ち込んだが、BoE は

英国銀行では、定量的トリガー時に、AT1 債が単独ベイルイン可能な制度設計 (ただし普通株転換なので価値が即座にゼロになることはない)

FoLF 宣言をせず「経営継続可能」と判断した場合などだ。この場合、AT1 債投資家のみが普通株式への強制転換による損失を負担する形となる。つまり定量的トリガーでゴーイング・コンサーン・イベントが発生しうる制度となっている。

(2) 定性的トリガー (PONV) の場合

英国銀行では、定性的トリガー (PONV) 時に、AT1 債が単独バイルイン可能な制度設計 (PONV と破綻処理の発動条件が必ずしも一致していない)

AT1 債の目論見書には、「当局が支援なしで事業の継続が不可能 (ノン・バイアビリティ) と判断した場合、AT1 債を減損または株式転換する」との説明が記載されている。このとき、既存株主の一部権利の剥奪 (事前通知なしでの希薄化や減資、不服申立て権限の剥奪) や AT1 債の請求権の消滅などの包括的な破綻・再生措置が実施されることとなる。

例えば、パークレイズの AT1 債のケースでは、契約上に規定された PONV 条項は無く、実質破綻認定 (PONV 相当) 時には、監督当局が銀行全体を破綻処理 (レゾリューション) の枠組みに組み込み、AT1 債も他の劣後債とともにバイルインすることになる。

ただし、制度上の注意点として、英国では、PONV と破綻処理 (Resolution) の発動条件が必ずしも一致していないため、理論上は「Resolution に入る前に AT1 債を減損処理する」ことも可能である点が挙げられる。つまり定性的トリガーでもゴーイング・コンサーン・イベントが発生しうる制度となっている。

もちろん、制度上は可能であったとしても、実務的には、BoE は市場安定性や法的リスク (投資家保護) を考慮し、AT1 債単独減損は極力避ける可能性は高い。また、英国銀行法 2009 年や SRR 実務指針にも、EU と同様に「いかなる債権者も、普通の破産手続で受けるよりも悪い結果を強いられることはない」という NCWO 原則 (No Creditor Worse Off) も記載されているためだ。

3. 英国における「破綻前」資金注入の可能性

(1).リーマンショック時の緊急措置としての公的資金注入制度

2008 年のリーマンショック時に実施された銀行救済パッケージでは、Northern Rock の預金保証・国有化、RBS などへの資本注入が行われた。これらは、あくまで危機対応としての破綻前ないし準破綻時の公的資本注入であった。ただし、この時に一時的に法制化された銀行救済のための法律¹は、既に失効している。

(2).リーマンショック後の公的資金注入制度

同法に代わり、2009 年に成立した、Banking Act 2009²は、現在も有効な現行法であり、以下の規定を含んでいる。;

- 銀行の国有化や資本支援スキームの法的枠組み
- インソルベンシー法(破綻処理法)の改正
- 金融サービス補償制度(FSCS)の調整
- 破綻時の秩序ある処理(Special Resolution Regime: SRR)の導入

ただし、同法はバーゼル III と同様に破綻処理後の公的資金注入を前提としている。すなわち、破綻処理前の公的資金支援は、原則として実施されない。

(3).2025 年に整備された民間資金注入制度

きわめて短期間のうちに資金流出が生じ破綻に追い込まれた 2023 年の米シリコンバレー銀行の破綻事例は、英国の監督当局に対して、より柔軟な資金支援の必要性を感じさせることとなった。

英国の監督当局が、こうした新たな金融危機の可能性に対応すべく、破綻法制の再整備を進めた結果、直近の制度として「銀行の破綻処理と再資本化法 2025 年(Bank Resolution (Recapitalisation) Act 2025)」³が 2025 年 5 月 15 日に成立し導入されている。この新制度は「金融機関の破綻前に、FSCS(金融サービス補償制度)を通じて資本注入を行う仕組みを恒久制度として制定する」点が、新たな試みとなっている。破綻懸念のある銀行への支援資金は、銀行業界の負担により調達されるため、本制度に基づく資金支援は納税者だけの負担とはならない。なお支援先・支援規模は、公共性の観点から中央銀行である BoE(バンク・オブ・イングランド)が決定する。

同制度は、英国国内の中小規模の銀行が経営危機を迎えた場合の対応手段を想定している。このため、巨大銀行が相次いで破綻に直面した場合には、規模的に機能しにくいと思われるが、制度上は対象となる銀行に規模的な制約はない。

従来の英国銀行法は、バーゼル III の原則通り、破綻処理前の公的資金支援は、原則として実施されない制度

2023 年の米シリコンバレー銀行の破綻事例を受け、2025 年に銀行法の改変を実施

金融機関の破綻前に、FSCS(金融サービス補償制度)を通じて資本注入を行う仕組みを恒久制度として制定

注入する資金は、銀行業界が拠出する民間資金

¹ “Banking (Special Provisions) Act 2008”は、ゴーイング・コンサーン段階で破綻の恐れがある銀行に対し、英国財務省に強制的な株式取得・資産移転などを命じる法的権限を付与。これにより、Northern Rock の国有化や Bradford & Bingley の住宅ローン部門の切り離しが可能となった。同法は「1 年」の期限付き立法とされ、2009 年 2 月には Banking Act 2009 によって置き換えられた。

² “Banking Act 2009”, Bank of England

³ “Maintaining a fit for purpose resolution regime”, Bank of England

図表 1 イバンク・オブ・イングランド(中央銀行)による
2025 年銀行法制の改正ポイント

項目	Banking Act 2009	BRRA 2025の改正内容
資本の再調達メカニズム(Recapitalisation Mechanism)	なし	「業界資金による資本補填」メカニズムを導入。BoEの安定化権限(stabilisation powers)の行使に伴う資本不足に対し、FSCSが資金を提供し、銀行セクターにレヴィー請求可。
FSCSの機能拡張	預金者保護に限定	FSCSがBoEの要請に基づき「recapitalisation payment」を支払う機能を追加
負担の分担	株主・債権者→税金(場合による)	場合によっては「業界による相互負担(mutualisation)」を行い、納税者負担を軽減
適用対象	小規模銀行含め実質的に全銀行	元々「小規模銀行向け」を想定していたが、法案通過時には「規模制限を設けない」柔軟運用へ変更
SRRコードの修正	SRRツール使用法のガイドライン提供	Recapメカニズムの扱いをSRRコードに追加、BoEやTreasuryの報告義務を明文化
Banking Act 2009の修正条項	なし	“Extraordinary public financial support” 定義にrecap paymentを追加 - Bail-in時の「shortfall amount」からrecap額を差し引く条項の追加

出所: “[Maintaining a fit for purpose resolution regime](#)”, Bank of England

注: レヴィー(Levy)とは、FSCS(英国の預金保護等の補償制度)が、認可金融機関に対して法令に基づき賦課・徴収する拠出金のこと。

4. 英国 AT1 債投資の考え方

英国の政府部門には、必ずしも銀行の事業規模や潜在リスク規模に比べ金融機関への支援余力が不十分との懸念が存在

2025 年に行った銀行法の改正と資本注入スキームの制度化は、英国銀行の債券の信用力を補完

ただし、TLAC 債や Tier2 債(期限付劣後債)の安全性は高まったものの AT1 債の安全性は高まったとは言いきれない、と弊社では評価

英国には、EU 離脱後の市場の混乱にもみられたように、政府部門や中央銀行による金融機関への支援余力が、銀行の事業規模や潜在リスク規模に比べ必ずしも十分ではないのではないか、という懸念があった。こうした懸念は現在も払しょくされたとは言いきれない。

しかし、急速な資金流出などに起因する金融システムの劣化を回避するために、2025 年に行った銀行法の改正は、同国銀行の資本性証券への潜在的な投資リスクを、一定程度抑止しうるものだと評価できる。少なくとも、英国の国内銀行に起因した経済の混乱により大手銀行が金融システム・リスクに巻き込まれる可能性は一定程度抑制されたといえるだろう。

全体として考えれば、銀行法の改正により TLAC 債や Tier2 債(期限付劣後債)の安全性は高まったものの AT1 債の安全性は高まったとは言いきれない、というのが弊社の評価となる。依然として、英国銀行の AT1 債には制度的な不安定性に起因する、単独ベイルイン(ゴーイング・コンサーン・イベント)の可能性は存在しているためだ。

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。

■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) 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 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「規制関連」タブの下にある「開示」をクリックした後に表示されるページの「無登録格付関連」の欄に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について 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、黙示的の問わず、いかなる保証も行っておりません。 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。	■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) 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 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「無登録格付け情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について 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もありません。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。 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。 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に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。	■フィッチ・レーティングスについて 格付会社グループの呼称について 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) 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 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。 信用格付の前提、意義及び限界について 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もあります。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。 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、適時性が保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。 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。
---	---	---

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おりません。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、利益相反が起こ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

JTトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

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。

高リスク商品のお取引における注意事項

【投資不適格債券】

一般的に投資適格債券と比較して利回りが高い一方で、価格変動が大きく、また、信用リスクをはじめとした各種リスクが高い商品です。

【劣後債】

企業が発行する社債の一種で、発行体の倒産・清算時における元利金の支払順位(債務弁済順位)が一般債務よりも低く、リスクが高い債券です。劣後債の中には償還期限の定めがないものもあり、「永久劣後債」と呼ばれます。また、「新型劣後債」や「実質破綻時債務免除特約付」の場合には、発行体または発行体が債務弁済の保証をする子会社の金融機関等の自己資本比率が一定の水準を下回った場合や監督当局の決定などにより、強制的に元本が削減されたり株式に転換されたりする特性があります。

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

貸金業者登録番号 東京都知事(1)第 31946 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