

イタリア共和国のクレジットについて

1. イタリア共和国の概要

項目	数値等	備考
(1) 人口	約6,000万人 (2010年)	世界24位
(2) 名目GDP	2兆815億米ドル (2010年)	世界8位、ユーロ圏3位
(3) 一人あたりGDP	33,026米ドル (2010年)	
(4) 主要産業	自動車、化学、繊維、食料品	観光業、農業も盛ん
(5) 主要貿易相手国	ドイツ、フランス、英国、米国、スペイン	
(6) 政治	共和制、議会は上下院の二院制 大統領：ジョルジョ・ナポリターノ 首相：マリオ・モンティ	大統領は議会解散権と首相任命権を有し、首相は行政を統括する。
(7) 通貨	ユーロ	
(8) 財政支出総額	4,875億ユーロ (2010年)	
(9) 政府債務残高	1兆9,092億ユーロ (2011年10月末時点)	世界3位、ユーロ圏1位
(10) 長期格付	A2 (ムーディーズ (※)) BBB+ (S&P (※)) A- (フィッチ (※))	
(11) 主要金融機関	ユニクレディト インテサ・サンパオロ	
(12) 円建債務	5,550億円	ユーロ円含む
(13) 日本からの投資	減少傾向	国際投信グローバル・ソブリン・オープンは同国債の残高をゼロに

(※)印の格付会社は「無登録格付業者」となりますので、当該格付は「無登録格付」となります。詳細は「無登録格付に関する説明書」をご参照ください。

出所：IMF (国際通貨基金)、イタリア中銀等、作成：岡三証券、格付は2012年1月27日現在

2. 同国のクレジットについて

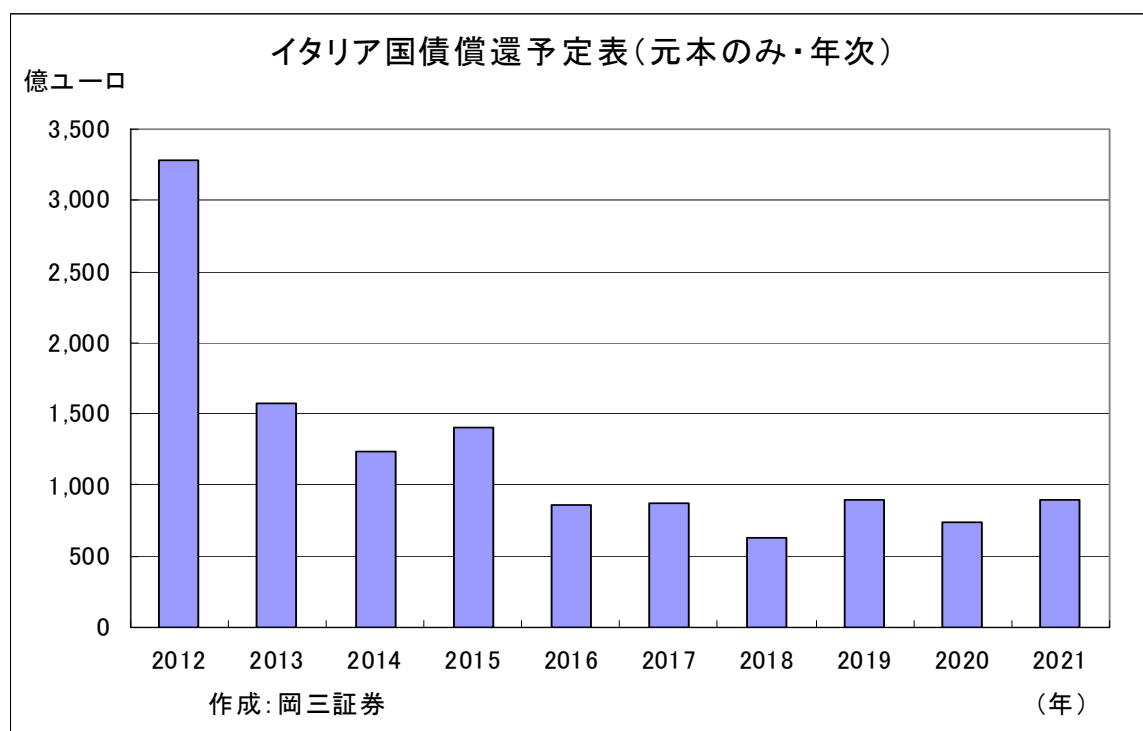
(1) 強み

- ・世界有数の経済大国であり、G7(先進7カ国)の一角。
- ・GDPに占める比率が最も高い自動車産業でもその比率は8%強にとどまる等、多様化した経済構造を有し、一つの産業の盛衰によって国内経済が大きく左右されない。
- ・不動産バブル崩壊の影響が残るスペインやアイルランドと異なり、国内金融機関の経営に深刻な問題を抱えていない。
- ・同国は通貨ユーロ発足時からの参加国であり、参加要件である財政赤字の対GDP比率3%を達成するために財政再建策を実施し、成功した実績がある。
- ・2011年の同国国家財政のプライマリーバランス(基礎的財政収支)は黒字に転換する見通し

※「プライマリーバランス」とは政府会計において、過去の債務に関わる元利払い以外の支出と、公債発行などを除いた収入との収支。プライマリーバランスが均衡していれば、その会計年度の債務増加は利払い分のみとなる。

(2) 課題

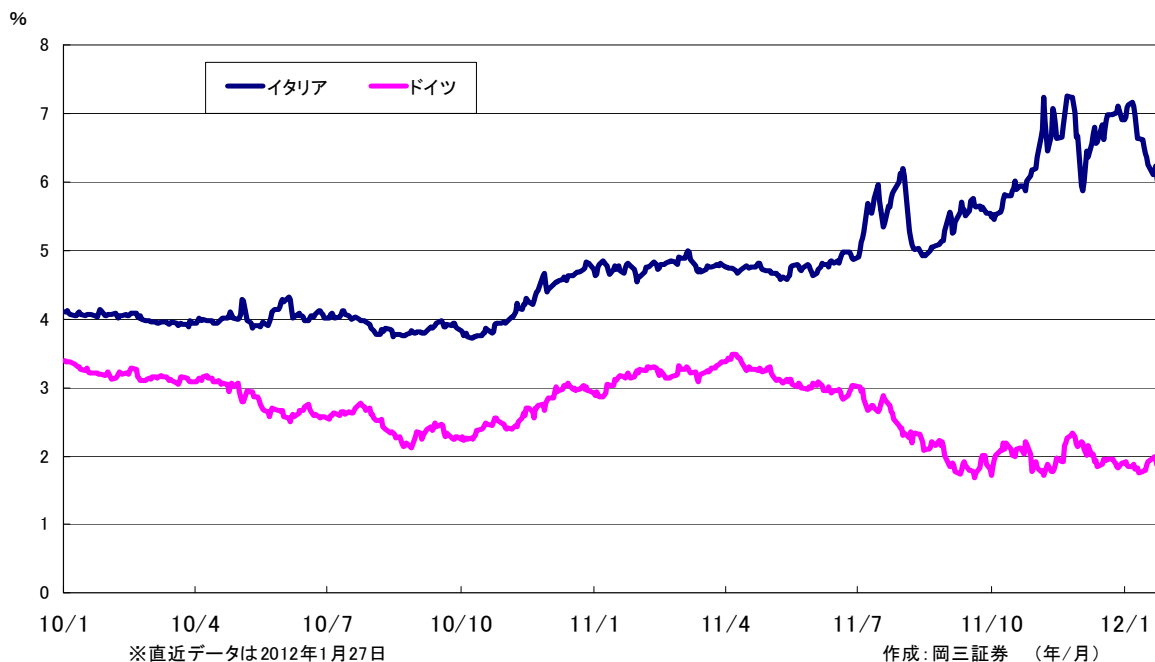
- ・政府債務の対名目GDP比が119%(2010年実績)に達し、主要先進国では日本に次ぐ高水準となっている。
- ・2012年の国債の大量償還を控えて、資金繰りが課題となっている。
- ・近年、経済の低迷が続いていることに加え、緊縮財政措置の実施により、低成長が継続する懸念がある。
- ・国内政治が不安定であり、緊縮財政措置の実行には同国政治の安定が必要



3. 今までの経緯と足元の状況

- 2009年のギリシャでの政権交代を機に、同国財政の粉飾決算が明るみに出たのが「欧州債務問題」の発端である。同国の財政が破綻し、債務不履行になることへの懸念から、ギリシャ国債は暴落した。同様の問題は、経済が低迷し、大幅な財政赤字に苦しむポルトガルやアイルランド、さらにはイタリア、スペインにも飛び火した。また、これらの国々の国債を大量に保有する金融機関の経営にも同様に懸念が広がっている。
- 2010年初頭から世界的な景気減速等を背景に、イタリアを含む重債務国が、今後、資金調達が困難になるとの見方から、国債利回り、同CDSプレミアムが急上昇した。また、指標とされるドイツ国債とのスプレッドが拡大した。

イタリア、ドイツの10年国債利回りの推移



- 大手格付会社ムーディーズ、S&P、フィッチの3社は2011年9月から10月にかけて、同国の格付を引き下げた。理由として同国経済の低成長見通しや、政治の混迷が財政再建の進捗に与える悪影響、資金調達リスクの高まり等を挙げている。さらに、S&Pは2012年1月13日付で同国に対する格付けを2段階引き下げた。S&Pは後述する欧州の政策当局の対応が、債務問題の収拾に十分な効果が期待できないことが主な理由。また、フィッチは1月27日付で同国が金融や財政の衝撃に対して脆弱な状態にあるとして、同様に格付けを2段階引き下げた。

格付会社名	直近の格付変更日	旧格付	現格付	見通し
ムーディーズ	2011.10.4	Aa2	A2	ネガティブ
S&P	2012.1.13	A	BBB+	ネガティブ
フィッチ	2012.1.27	A+	A-	ネガティブ

・債務問題への対応として創設された欧州金融安定基金(以下EFSF)の主な機能は以下の3つ。

- ①財政危機に陥った通貨ユーロ圏諸国への融資
- ②銀行への資本注入
- ③国債流通市場への介入

ただ、現在のEFSFの実質融資能力4,400億ユーロ(約44兆6,000億円)では、発行額の大きいイタリア国債、スペイン国債を買い支えることは難しいとみられる。財政危機に陥った際のセーフティネットとして機能するため、レバレッジ等を活用した融資能力の拡大(目標1兆ユーロ、約101兆円)に向けた協議が続いている。

・同国政府は、相次いで緊縮財政措置を打ち出している。目標は2014年までの財政黒字への転換である。ベルルスコーニ前政権下では、2011年7月と9月の2回に分けて、総額598億ユーロ(約6兆円)の緊縮財政措置を策定した。さらに、同年12月4日にはモンティ政権下で初の緊縮財政措置案(規模約300億ユーロ、約3兆円)が閣議決定されている。議会においても、同22日に承認されている。

・2011年12月にEU首脳、および財務相会議が行われ、以下の3点で合意した。金融危機の防止や財政統合に向けて一定の前進は見られたが、債務問題解決への決定的な対策とは言い難い。また、これらの合意事項の詳細は今後の協議に委ねられる。

- ①EU加盟各国の財政規律を高めるため、英国を除く加盟26カ国で制裁条項を含む新たな財政協定の締結を目指す
- ②財政危機に陥った国々の資金繰りを支援する恒久的な枠組み「欧州安定メカニズム(ESM)」の創設を2012年6月に前倒し(当初予定2013年6月)
- ③IMFに対し、EU加盟各国が2国間融資の形でユーロ通貨圏17カ国による1,500億ユーロ(約15兆2,000億円)の融資

・イタリア中長期国債入札状況(直近3ヵ月)

入札日	1月13日	12月29日	12月29日	12月14日	11月29日	11月29日	11月28日	11月14日	10月28日	10月27日
15年債 BTP	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還									
12年債 BTP (15年債)	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還						2.16 7.30% 567,125 15-Sep-23			
10年債 BTP	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還	1.58 6.70% 1,176,000 1-Sep-21	1.36 6.98% 2,500,000 1-Mar-22		1.34 7.56% 2,500,000 1-Mar-22	1.54 7.28% 1,498,500 1-Sep-20			1.27 6.06% 2,979,600 1-Mar-22	2.14 4.61% 750,000 15-Sep-21
8年債 BTP (10年債)	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還								1.62 5.81% 870,875 1-Sep-19	
7年債 CCTeu	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還		1.97 7.42% 803,000 15-Apr-18							
6年債 BTP (10年債)	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還	1.61 5.75% 971,172 1-Aug-18							1.98 5.59% 1,000,000 15-Oct-17	
5年債 BTP	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還			1.42 6.47% 3,000,000 15-Sep-16				1.47 6.29% 3,000,000 15-Sep-16		
4年債 CCTeu (7年債)	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還									
3年債 BTP	応礼倍率 平均利回り 発行額 償還	1.22 4.83% 3,000,000 15-Nov-14	1.36 5.62% 2,537,535 15-Nov-14		1.50 7.89% 3,500,000 15-Nov-14			1.35 4.93% 3,083,595 1-Jul-14		

単位:千ユーロ
出所:イタリア財務省、Bloomberg、作成:岡三証券

4. 今後の見通し

(1) 経済見通し

イタリア政府は、緊縮財政措置の実施が同国経済を圧迫する事態は避けられないとして、2012年の同国GDP成長率を0.4%から0.5%のマイナス成長になると想定。同2013年もゼロ成長としている。また、市場コンセンサスは2012年が0.3%のマイナス成長、翌2013年は0.3%のプラス成長となっている。

(2) 格付会社の見通し

・ムーディーズ(2011年10月4日付)

格付け見通し「ネガティブ」は、イタリアやユーロ圏で続く経済、金融危機を反映している。不安定な市場環境と、投資家心理のさらなる悪化は、同国の公債市場へのアクセスを妨げる可能性がある。このリスクが具現化し、流動性をサポートする外部資金の獲得が不確実なままであるならば、同国の格付けをさらに格下げする可能性がある。

・S&P(2012年1月13日付)

格付け見通し「ネガティブ」は2012年から2013年に3分の1の確率で格下げの可能性があることを示唆している。想定より弱いマクロ経済環境やデフレ圧力によって、同国の一人当たりGDPが減少する結果、純政府債務比率の上昇が続く場合は格下げの可能性がある。逆に、同国が構造改革を実行し、経済成長が高まること、あるいは資産売却や民営化によって、実態ベースでの政府債務削減がなされた場合は、見通しを「安定的」に変更する可能性もある。

・フィッチ(2012年1月27日付)

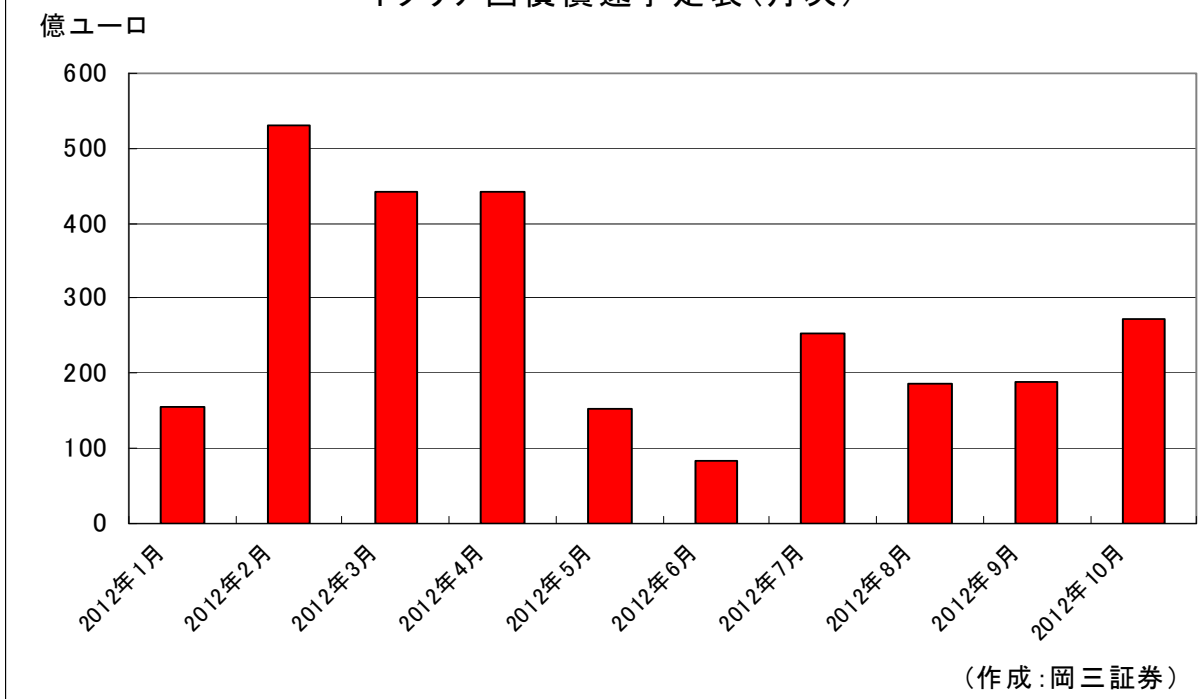
格付け見通し「ネガティブ」は、ユーロ通貨圏における金融危機がさらに悪化するリスクがあることを反映している。また、同国経済が政府見通しより弱く、2013年の財政再建目標から幾分乖離する可能性があることを織り込んでいる。なお、ビジネス環境や労働市場の柔軟性を改善し、雇用を創出する諸改革への反動が起こった場合は、格下げの可能性がある。

(3) クレジット分析グループ見通し

・ユーロ通貨圏3位の大国であるイタリアが資金繰りに窮し、EU等に対して支援要請する事態となれば、通貨ユーロの信用は失墜し、金融市場や実体経済に大きな混乱が起こることが懸念される。EU、ECBは、同要請の回避に向けてあらゆる政策手段を講じていくとみられる。

・イタリアの国家財政が破綻し、同国債がデフォルトとなる可能性は低いとみている。プライマリーバランスは2011年に黒字化したと見通しであることから、政府債務残高が急増する懸念は小さい。2012年2月から4月にかけて国債の償還が急増し、新規の国債発行も同様に急増する見込みであることから、国債の発行金利が上昇する可能性はあろう。だが、同年5月以降は国債発行は減少し、需給の改善が見込めるため、高金利での国債発行が長期化する可能性は低い。利払い増加の影響が同国財政の資金繰りに与える影響は限定的とみられる。

イタリア国債償還予定表(月次)



- ・欧州周縁国の資金繰りが悪化した際のセーフティネットとして、ECBが欧州周縁国国債の買入額を増額し、これらの国々の資金繰り不安を解消することが、短期的には最も有効な施策と思われる。ECBは現段階ではこれに否定的である。ECB自身が資金繰り支援をより積極的に行うことで、重債務国の財政再建へのモチベーションが低下することを警戒しているようだ。ただし、EFSFの支援余力を考慮すれば、融資可能額の一時的な不足に対応すること等に備えて、ユーロ圏国債の「最後の買い手」としての役割は当面継続するものとみられるほか、欧州周縁国の国債市場の需給がさらに悪化する場合等、状況次第では国債買入額を増額に踏み切る可能性はある。
- ・緊縮財政措置による歳入増加と歳出削減によって、同国の財政収支は2013年には、ほぼ収支均衡、翌2014年には黒字に転じ、政府債務残高は減少に向かうとみられる。ただ、イタリア国内で反対するゼネストが起きる等、同措置に対する抵抗は強いとみられる。同国の政治が安定し、同措置が着実に実施されるのかどうかを注視していく必要がある。
- ・欧州債務問題の最終的な解決は、同国を含む重債務国の財政再建が完了することであろう。だが、それに向けた施策実行は本格化したばかりであり、その成果が表れるには相応の時間を要するとみられる。また、通貨ユーロ圏諸国が共同で債券発行による資金調達を行う「ユーロ共同債」の構想についても、発行が実現すれば、重債務国の資金繰り懸念の後退につながるとみられるが、現時点ではドイツ等、実現に否定的な国もあることに加え、ユーロ圏各国の憲法改正を伴う。通貨ユーロ圏が財政統合に向かう方向にあることを考慮すれば、中長期的には実現可能性はあるが、短期的には困難とみられる。

以上

【ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク】

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顧客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。

○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・インベスターズ・サービス・インク（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（<http://www.moody.co.jp>）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。

○信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、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。

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。

この情報は、平成22年9月27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。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

【スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス】

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顧客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。

○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：スタンダード&プアーズ・レーティングズ・サービス（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：スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（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

スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ（<http://www.standardandpoors.co.jp>）の上段「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」（<http://www.standardandpoors.co.jp/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 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、利息や元本が予定通り支払われること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。

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 は、品質および量により信頼しうると判断した情報を利用して格付分析を行っております。しかしながら、S&P は、提供された情報について、監査・デュー・デリジュエンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付および格付付与に利用した情報の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。

この情報は、平成 22 年 9 月 27 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。詳しくは上記スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

【フィッチ・レーティングス】

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顧客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。

○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：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 (<http://www.fitchratings.co.jp>) の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」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。

この情報は、平成22年12月20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。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。

手数料およびリスクについての重要な注意事項

<有価証券や金銭のお預りについて>

株式、優先出資証券等を当社の口座へお預けになる場合は、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。加えて外国証券をお預けの場合には、1年間に3,150円（税込み）の口座管理料をいただきます。ただし、当社が定める条件を満たした場合は当該口座管理料を無料といたします。なお、上記以外の有価証券や金銭のお預りについては料金をいたしません。さらに、証券保管振替機構を通じて他社へ株式等を口座振替する場合には、口座振替する数量に応じて、1銘柄あたり6,300円（税込み）を上限として口座振替手数料をいただきます。お取引にあたっては「金銭・有価証券の預託、記帳及び振替に関する契約のご説明」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

<株 式>

株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。ただし、株式累積投資は一律1.2075%（税込み）の売買手数料となります。国内株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

外国株式の売買取引には、約定代金に対し、最大1.3125%（税込み）の売買手数料をいただきます。
※外国証券の外国取引にあたっては、外国金融商品市場等における売買手数料および公租公課その他の賦課金が発生します（外国取引に係る現地諸費用の額は、その時々々の市場状況、現地情勢等に応じて決定されますので、その合計金額等をあらかじめ記載することはできません）。外国株式を募集等により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・株式は、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による株価の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・株式は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、株価が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、外国株式については、為替相場の変動によって、売却後に円換算した場合の額が下落することによって損失が生じるおそれがあります。

<債 券>

債券を募集・売出し等により、または当社との相対取引により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。

- ・債券は、金利水準、株式相場、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による債券価格の変動によって損失が生じるおそれがあります。
- ・債券は、発行体やその他の者の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等により、債券価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。
- ・また、元本・利子の支払いの滞りおよび支払い不能が生じるおそれがあります。

<個人向け国債>

個人向け国債を募集により購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。個人向け国債を中途換金する際は、次の計算によって算出される中途換金調整額が、売却される額面金額に経過利子を加えた金額より差し引かれます（変動10年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定5年：直前4回分の各利子（税引前）相当額×0.8、固定3年：直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.8）。

- ・個人向け国債は、安全性の高い金融商品ではありますが、発行体である日本国政府の信用状況の悪化等により、元本や利子の支払いが滞ったり、支払い不能が生じるおそれがあります。

<転換社債型新株予約権付社債（転換社債）>

国内市場上場転換社債の売買取引には、約定代金に対し、最大1.05%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料をいただきます。転換社債を募集等によりご購入いただく場合は、購入対価のみをお支払いいただきます。転換社債は転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等による転換社債価格の下落により損失が生じるおそれがあります。

また、外貨建て転換社債は、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

<投資信託>

投資信託のお申込みにあたっては、銘柄ごとに設定された費用をご負担いただきます。

- ・お申込時に直接ご負担いただく費用：お申込手数料（お申込金額に対して最大4.20%（税込み））
- ・保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬（信託財産の純資産総額に対して最大年率2.197%（税込み））
- ・換金時に直接ご負担いただく費用：換金手数料（お申込金額に対して1口当り最大3.0%）
また、信託財産留保金（換金時に適用される基準価額に対して最大0.5%）
- ・その他の費用：監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等が必要となり、商品毎に費用は異なります。お客様にご負担いただく費用の総額は、投資信託を保有される期間等に応じて異なりますので、記載することができません（外国投資信託の場合も同様です）。
- ・投資信託は、国内外の株式や債券等の金融商品に投資する商品ですので、株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の変動による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が下落することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・投資信託は、組入れた有価証券の発行者（或いは、受益証券に対する保証が付いている場合はその保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化等による、対象組入れ有価証券の価格の変動によって基準価額が変動することにより、損失が生じるおそれがあります。
- ・上記記載の手数料等の費用の最大値は今後変更される場合があります。

<信用取引>

信用取引には、約定代金に対し、最大1.2075%（税込み）（手数料金額が2,625円を下回った場合は2,625円（税込み））の売買手数料、管理費および権利処理手数料をいただきます。また、買付けの場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託証拠金は、売買代金の30%以上で、かつ300万円以上の額が必要です。信用取引では、委託証拠金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。

○金融商品は、個別の金融商品ごとに、ご負担いただく手数料等の費用やリスクの内容や性質が異なります。当該金融商品の取引契約をされる場合、その金融商品の「契約締結前交付書面」（もしくは目論見書）または「上場有価証券等書面」の内容を十分にお読みいただき、ご理解いただいたうえでご契約ください。

○この資料は岡三証券が信頼できると判断した情報に基づいて作成されたものですがその情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、資料中の記載内容、数値、図表等は、本資料作成時点のものであり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。投資に関する最終決定は投資家ご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。

○岡三証券およびその関係会社、役職員が、この資料に記載されている証券もしくは金融商品について自己売買または委託売買取引を行う場合があります。

○自然災害等不測の事態により金融商品取引市場が取引を行えない場合は売買執行が行えないことがあります。

岡三証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第53号

加入協会：日本証券業協会

（平成22年6月現在）