

# 金融庁 貸金業制度に関するプロジェクトチーム 事務局会議

## 市場からみた貸金業界 今後の動向

---

UBS証券会社 株式調査部 / 債券本部

このプレゼンテーションの作成者はUBS証券会社です。

アナリスト保証事項および当レポートに言及されている会社の情報は、19ページに記載されています。

UBSでは調査レポートに言及されている企業と、現在取引を行っている、あるいは今後の取引深耕を図っております。

そのため、投資家におかれては本レポートの客観性に影響を及ぼす利益相反がかかる企業にはありうる点を認識いただき、本レポートを投資家ご自身の投資判断にとってひとつの参考とお考えいただけますようお願いいたします。

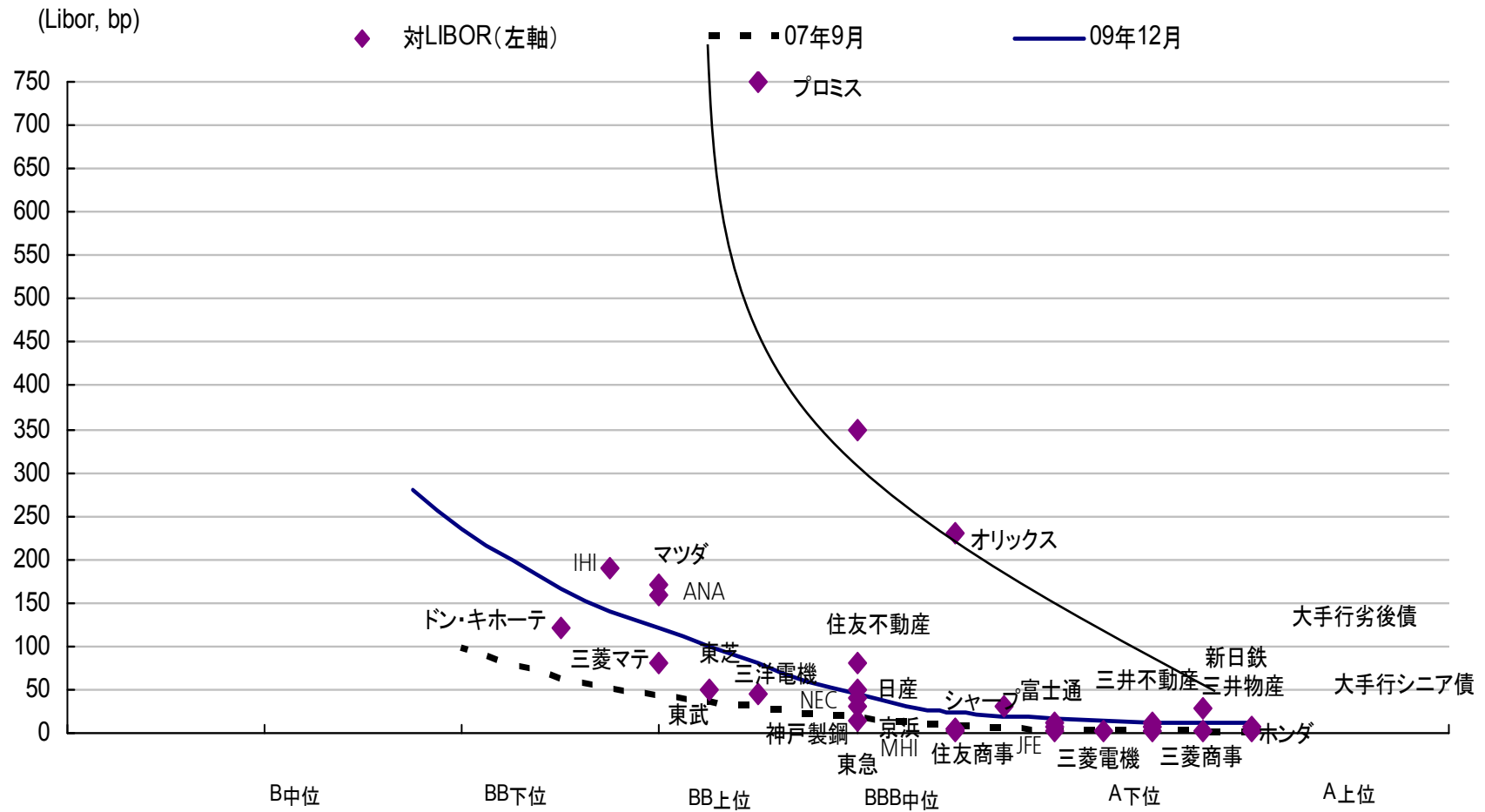
2010年2月4日(木)

セクション 1

---

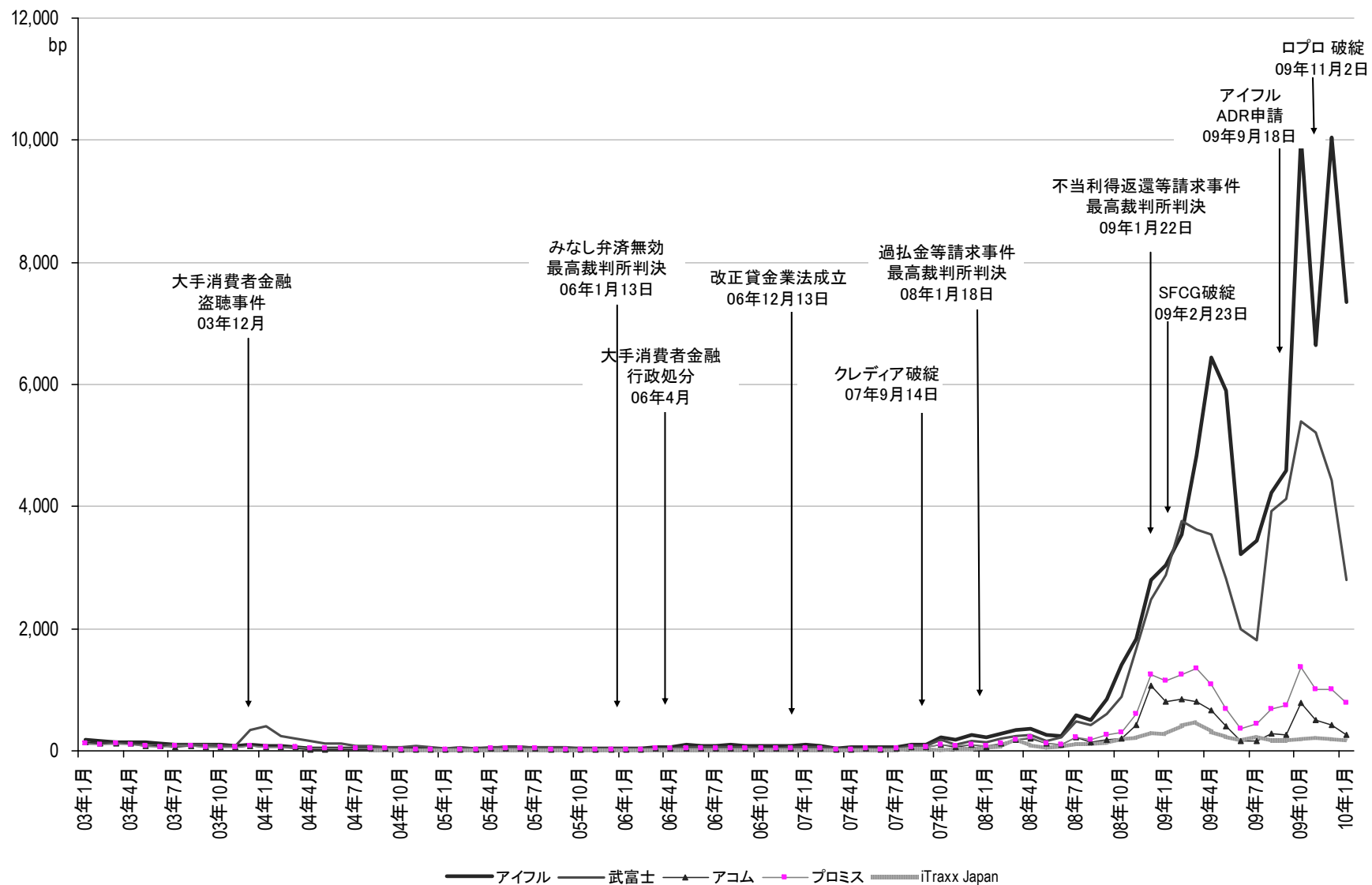
## 貸金業者のクレジット市場の評価

# 信用評価と社債スプレッド



注: スプレッドデータは残存4-5年の社債  
出所: UBS

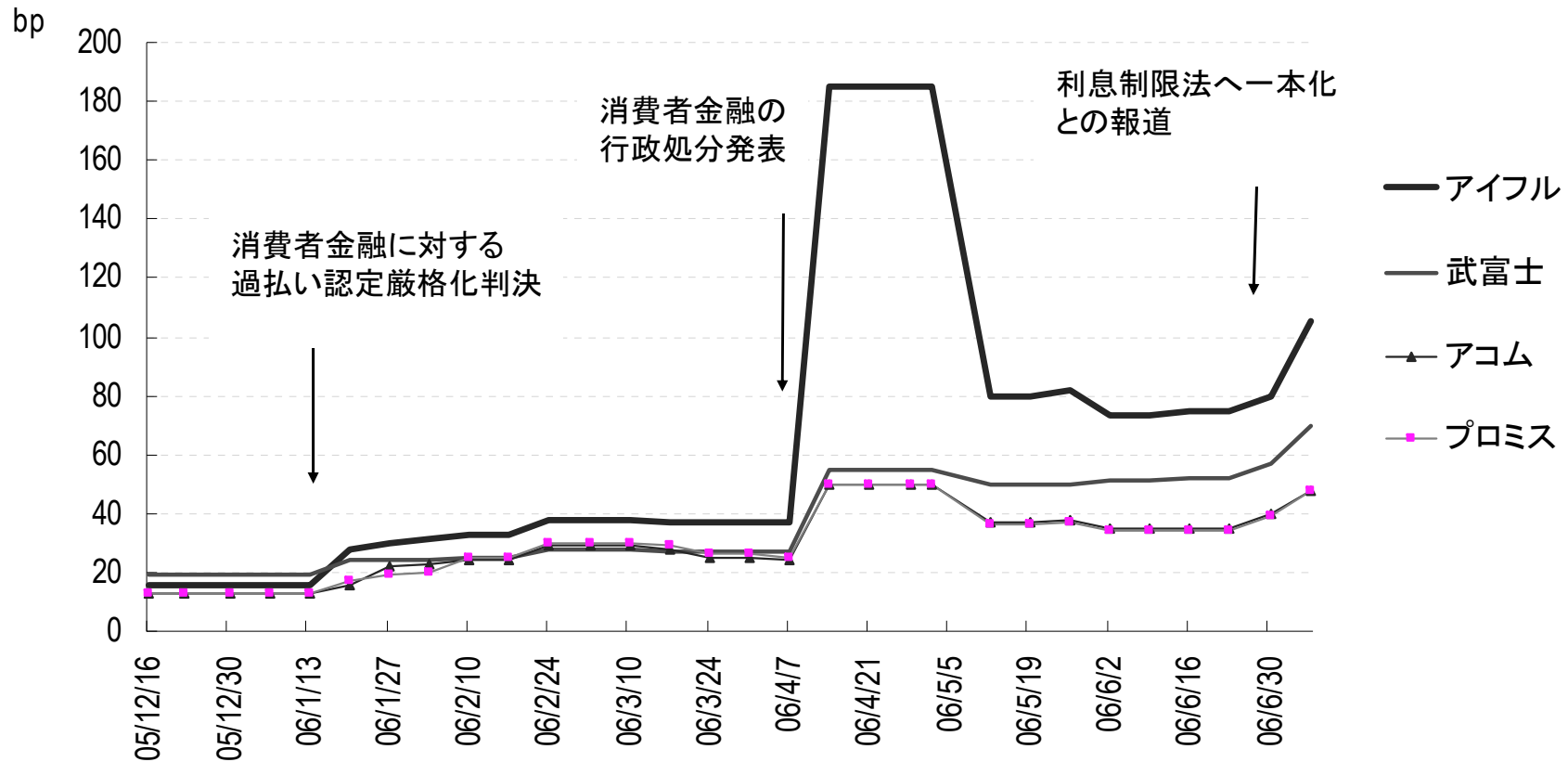
# 消費者金融のCDS推移



出所: UBS

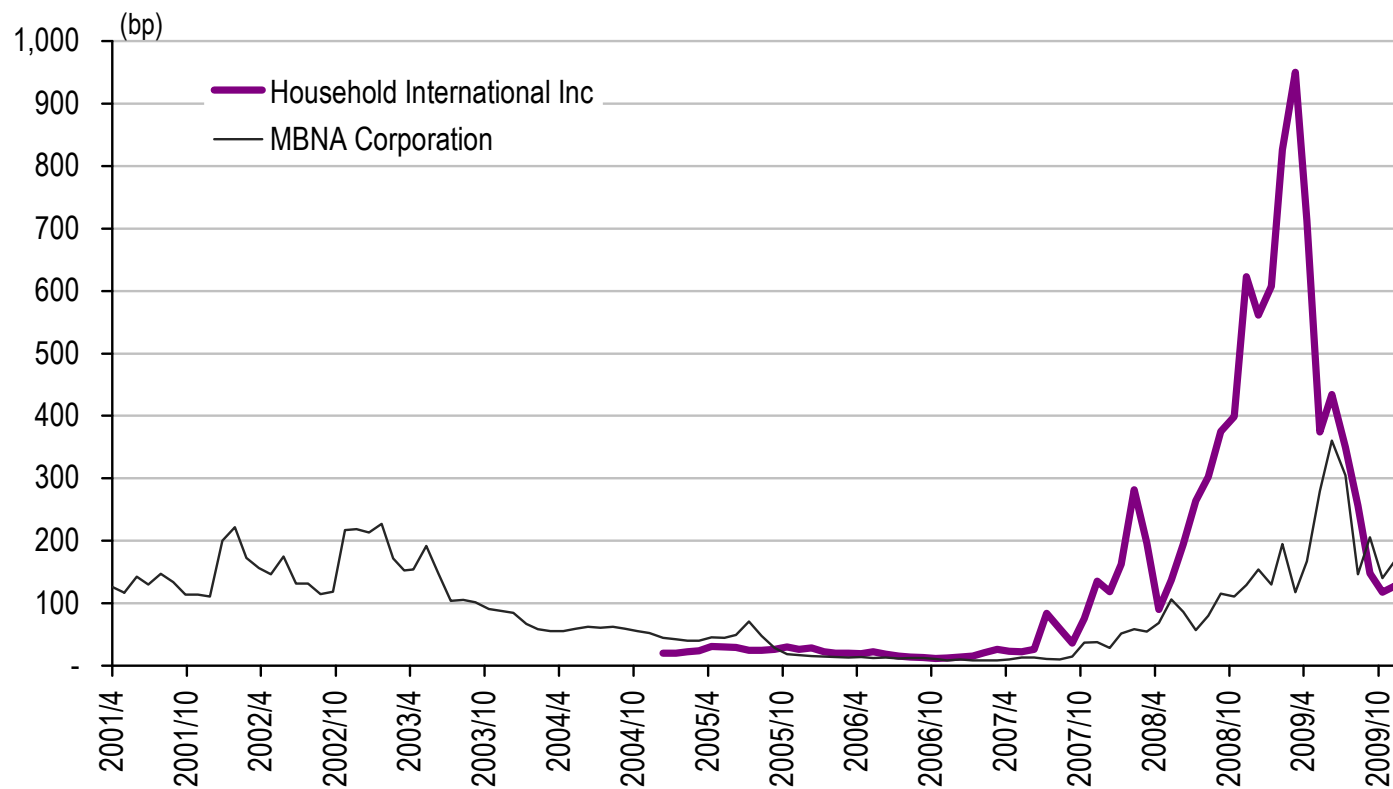


# 消費者金融会社のスプレッドの推移 (法改正ニュース前後の拡大図)



出所: UBS

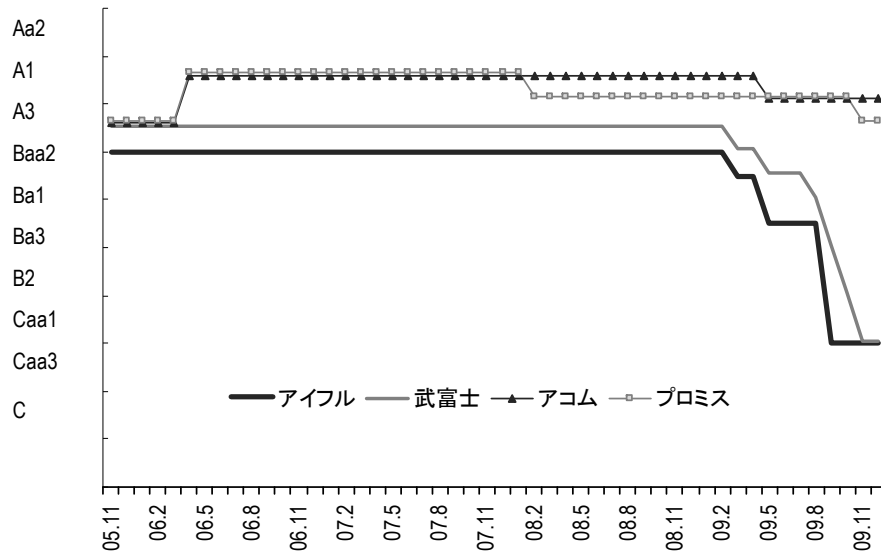
# 米貸金業者（銀行系）のCDS推移



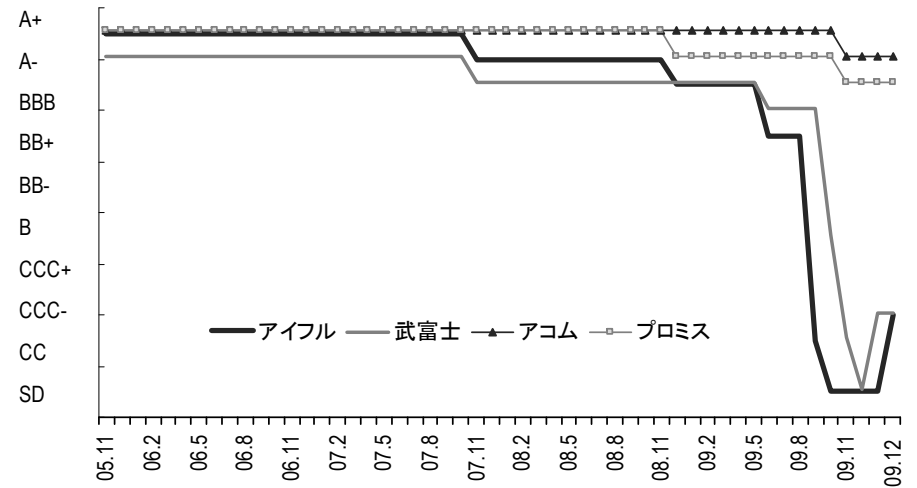
出所: UBS

# 格付けの動向

## Moody's



## S&P



出所: Moody's、S&P

セクション 2

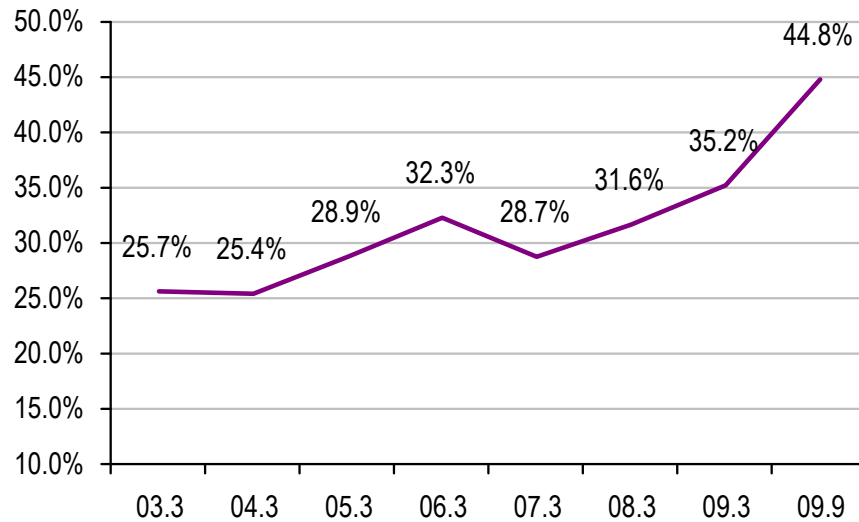
---

## 流動性の現状



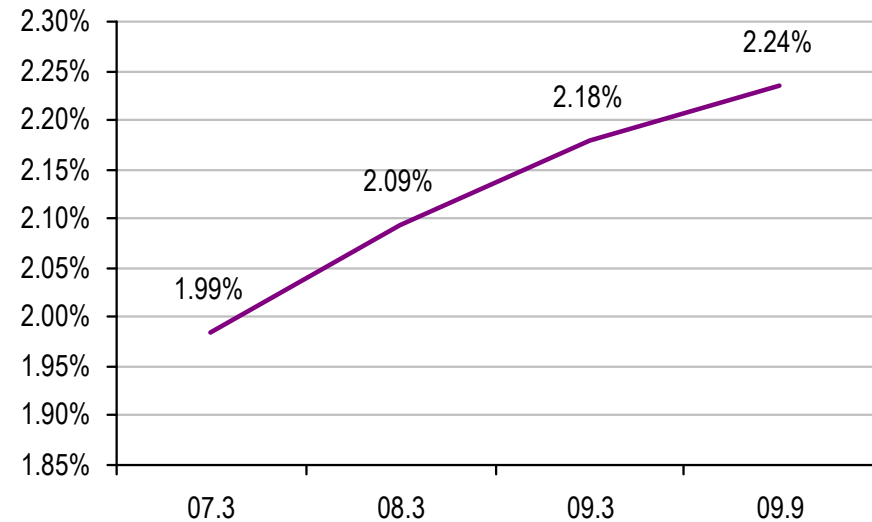
# 短期調達額推移と調達コスト

## 消費者金融大手4社の短期調達比率の推移（連結）



出所：各社資料、UBS

## 消費者金融大手4社の平均調達金利（連結）



出所：各社資料、UBS

# 証券化市場：預金、マネーマーケットへのアクセスを持たない金融業者の ‘ラストリゾート’だが...

## 証券化商品発行額推移

(百万円)	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
ABS	1,366,590	1,519,435	1,710,452	1,497,101	1,990,608	1,616,638	1,007,449
うち消費者ローン	157,900	117,200	90,100	91,570	59,730	1,658 *	53,560
RMBS	850,700	2,211,100	4,561,207	5,820,710	3,608,768	2,512,733	2,043,012
CMBS	607,558	755,076	1,158,578	1,405,560	2,346,411	623,677	636,007
CDO	650,420	368,714	733,783	941,074	926,700	655,796	176,409
その他	106,800	122,440	381,700	1,743,599	91,859	74,080	100,000
証券化商品合計	3,582,068	4,976,765	8,545,720	11,408,044	8,964,346	5,482,924	3,962,877

\*2008年は、銀行の買収関連の証券化 4,029億円が別途行われたが、案件の特殊性を考えて上記数字からは除いている。

注1:キャッシング債権がショッピング債権と同一プールに含まれる場合はクレジット・カードに分類。信販会社の証書ローンはクレジット・カードに分類。

注2: CDOで裏付資産または参照資産に国内銘柄を10%以上含まない案件は集計対象から除外。

出所: 日本証券業協会、UBS

# 米国のノンバンク～調達環境が再編を後押しした時期も

## 主要ノンバンク(カード専業)の証券化調達比率とその後

	証券化比率 %	
Capital One Financial	50.1	地銀を買収(Hibernia, North Fork Bancorporation).
MBNA	65.4	Bank Of Americaが吸収
Metris	95.7	HSBC Finance が吸収
Nextcard*	56.7	
Providian Financial	48.4	ワシントンミューチュアルが吸収

\*債務不履行発生。

データは2000年末時点。

出所：S&P2004レポート

# 米国ノンバンクの再編の動き

## 1999年当時の米主要‘ファイナンス会社’のリストとその後の再編

Advanta Corp.	独立系。消費者金融会社部門を米銀FleetBostonに売却
American Express Credit Corp.	アメックス傘下
American General Finance Corp.	AIG傘下
Arcadia Financial	Associates が買収
Associates Corp. of North America	Citigroupが買収
Associates First Capital Corp.	Citigroupが買収
Boeing Capital Corp.	メーカー系
Caterpillar Financial Services Corp.	メーカー系
CIT Group Inc.	富士銀行→Tycoグループ→IPO
Commercial Credit Co.	Travellers group. 同グループを Citigroupが買収
Dana Credit Corp.	メーカー系
Edison Funding Co.	ユーティリティ系
FINOVA Capital Corp.	複合企業Leucadiaの関連会社に
Ford Motor Credit Corp.	メーカー系
GATX Capital Corp.	メーカー系
General Electric Capital Corp.	メーカー系
General Motors Acceptance Corp.	メーカー系
Heller Financial Inc.	富士銀行→株式放出→GEキャピタル買収
Household Finance Corp.	HSBCが買収
Household International	HSBCが買収
John Deere Capital Corp.	メーカー系
Norwest Financial Inc.	親会社Norwest と米銀WellsFargoが統合
Paccar Financial Corp.	メーカー系
PHH Corp.	レジャー会社傘下。但し現在スピンオフの交渉中。
Pitney Bowes Credit Corp.	メーカー系
Textron Financial Corp.	メーカー系
Transamerica Finance Corp.	保険会社系。GEに消費者金融売却。
Washington Mutual Finance Corp.	独立系。Citilに買収される。
Wells Fargo Financial Inc	銀行系。

### 1999年当時独立系だった会社で、その後再編された貸金業者

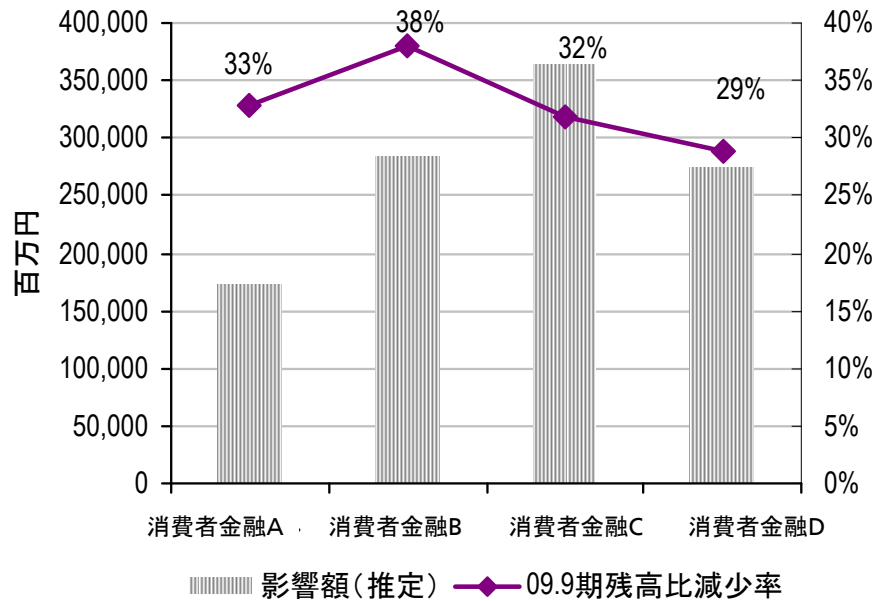
セクション 3

---

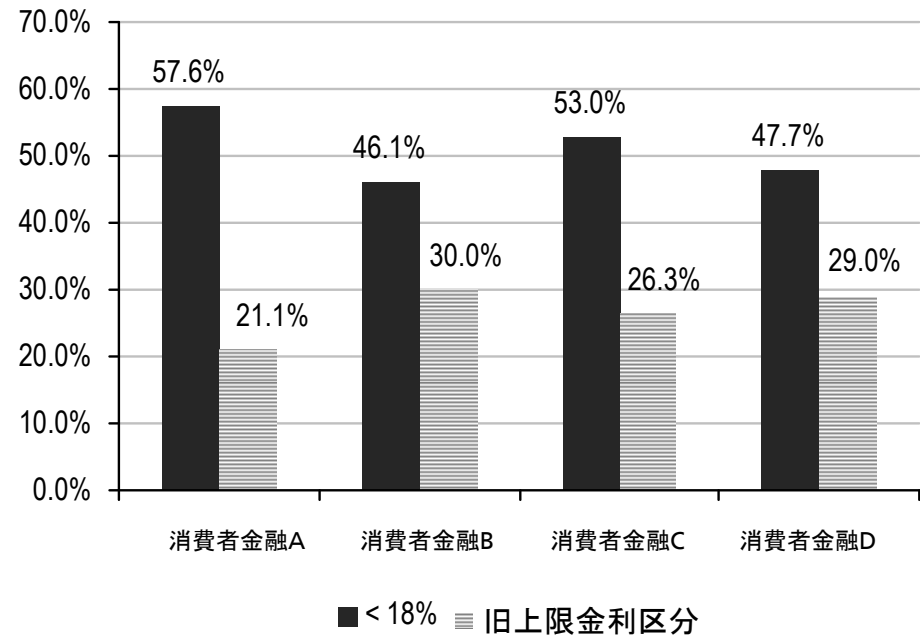
## 業法完全施行後の業界動向

# 規制厳格化の影響度：貸出残高減少幅の予想

## 総量規制により減少する可能性がある貸金額



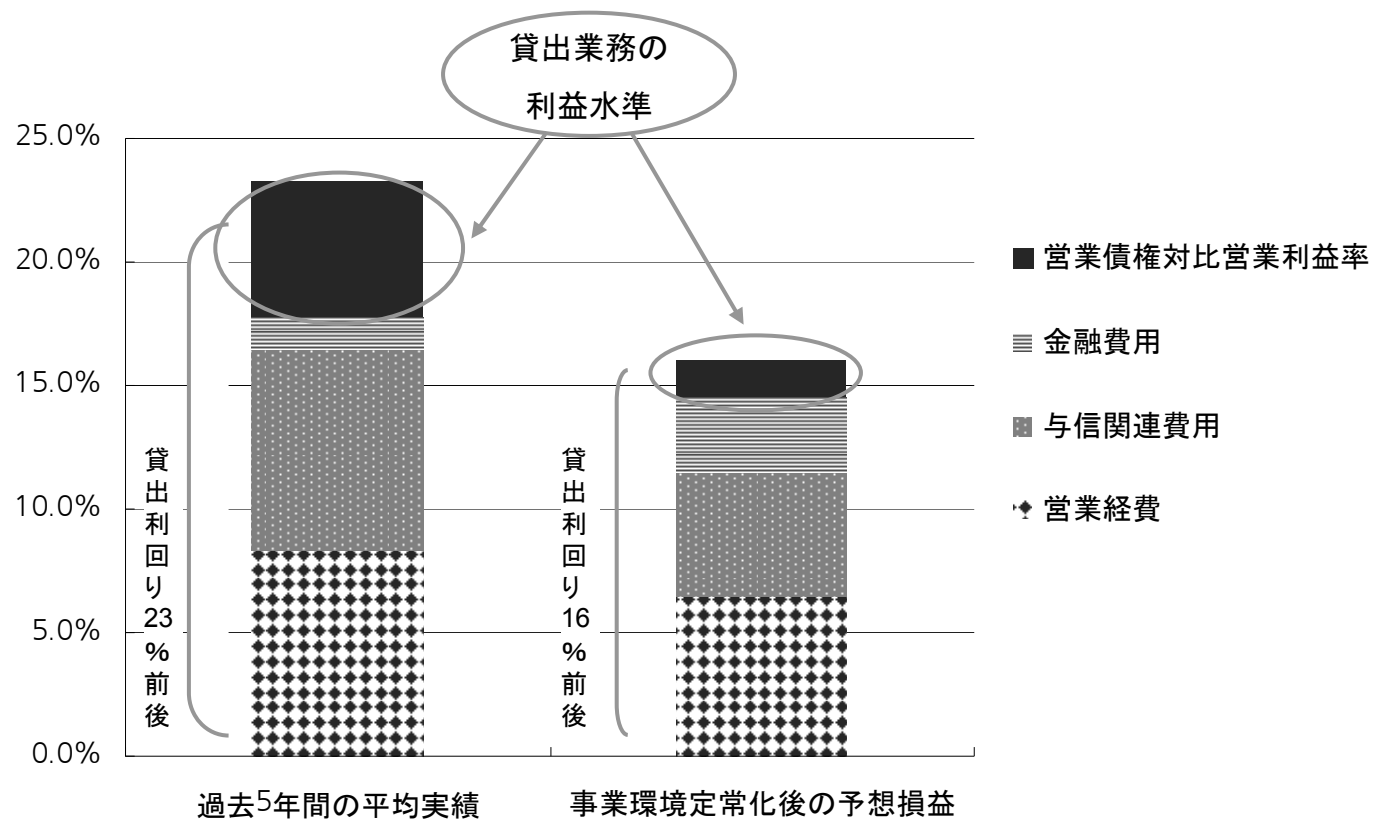
## 18%金利以下の構成比(09.9月期)



注：旧上限金利区分は、各社の貸出最高金利帯

出所：各社資料、UBS

# 貸金業者の将来収益のイメージ



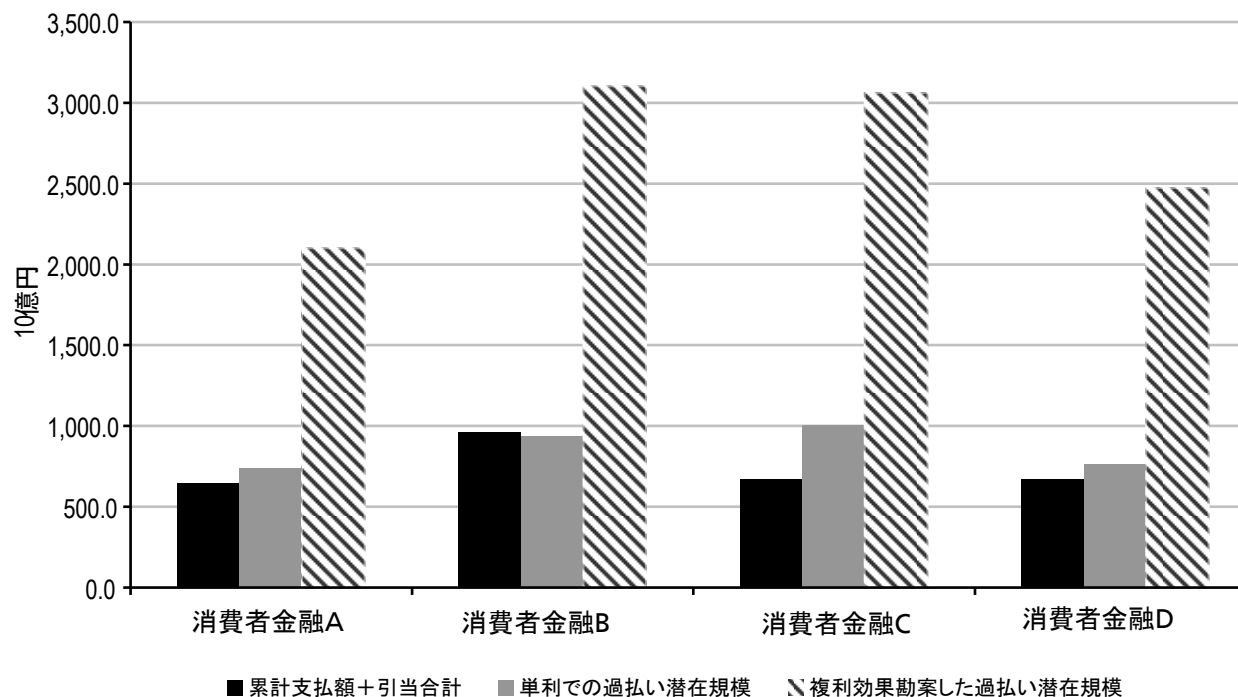
出所:UBS

利息返還請求に関わる費用は、実績値も予想値もともにゼロと仮定(将来は過去の引当金の取り崩しだけで支払額が賄えるとした場合の損益構造の変化をみるため)。税引前。

# 潜在規模に対して、支払いはどこまで進んだのか？

累計過払い支払額は1兆円に近づいているが、潜在規模に対しては、複利効果を考えるとまだ2割～3割程度。Moody'sの試算では過払い潜在規模は、現金返還額で20兆円以上あるという。

過払い潜在規模に対する累計支払い+引当合計の水準

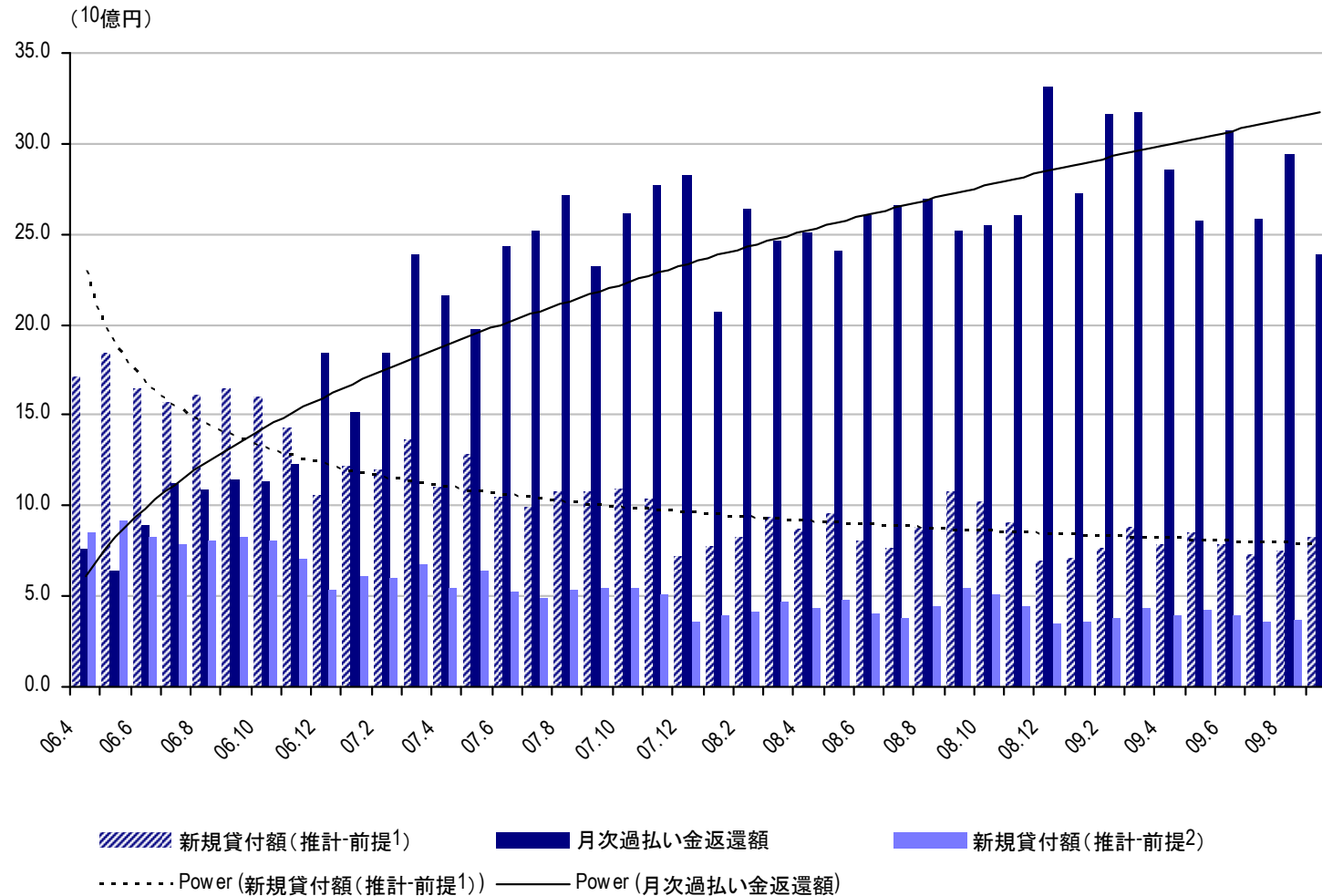


出所: 会社情報、UBS推定



# 資金ニーズは満たせるか： 過払いのキャッシュアウトが新規貸出のキャッシュを大きく上回っている

月次の新規貸出vs 過払い支出額推移

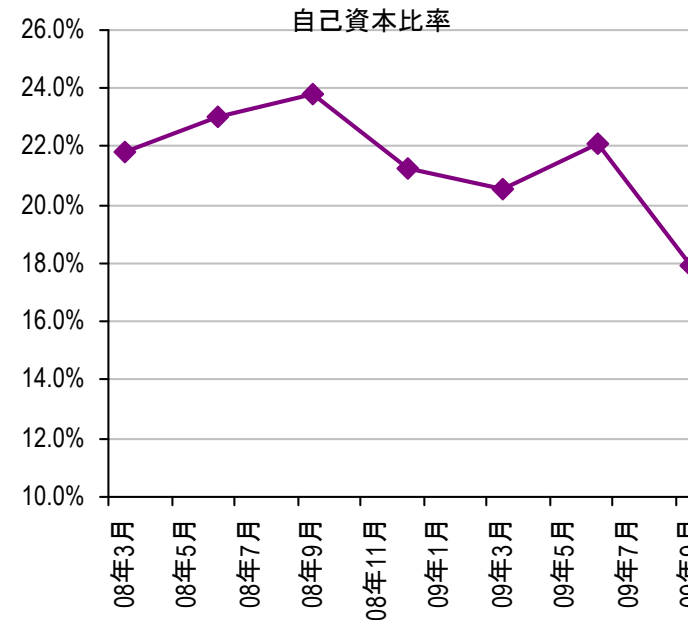


出所:会社資料からUBS作成  
 前提1=1件あたりの新規貸付額を20万円  
 前提2= 1件あたりの新規貸付額を10万円  
 と置いている



# 自己資本と損失吸収力

## 消費者金融大手4社の自己資本比率推移



出所：各社資料、UBS

## 消費者金融大手4社の自己資本と引当金

	(百万円)						
消費者金融大手4社平均	08年3月	08年6月	08年9月	08年12月	09年3月	09年6月	09年9月
自己資本①	398,923	404,892	402,808	343,618	306,082	314,258	241,897
貸倒引当金②	225,722	213,264	199,991	185,931	173,361	165,339	177,440
利息返還損失引当金③	297,173	277,644	264,646	285,829	270,467	248,121	265,993
損失バッファー ①+②+③	921,819	895,800	867,444	815,378	749,909	727,718	685,330
営業貸付金	1,505,672	1,451,823	1,406,876	1,341,383	1,251,867	1,185,547	1,118,446
総資産	1,828,647	1,756,742	1,690,591	1,618,213	1,490,602	1,419,850	1,347,317
自己資本比率	21.8%	23.0%	23.8%	21.2%	20.5%	22.1%	18.0%
貸倒引当金 ÷ 営業貸付金	15.0%	14.7%	14.2%	13.9%	13.8%	13.9%	15.9%
引当金合計 ÷ 営業貸付金	34.7%	33.8%	33.0%	35.2%	35.5%	34.9%	39.6%
損失バッファー ÷ 営業貸付金	61.2%	61.7%	61.7%	60.8%	59.9%	61.4%	61.3%
損失バッファー ÷ 総資産	50.4%	51.0%	51.3%	50.4%	50.3%	51.3%	50.9%

出所：各社資料、UBS

# 銀行vsノンバンク

---

どちらも、資金を仕入れ、個人や事業法人に供給する重要な業務だが...

## 銀行業界

- 預金という安定調達源
- マネーマーケットへのアクセス
- 日銀からの担保付ファンディング
- 預金保険

しかし...

- 保護を受ける分、規制、監督、検査を受ける
- 資本水準（今後は流動性も）により、  
早期是正措置、公的資金注入などの制約

VS

## 貸金業界

- クレジットに対する感応度の高い調達に依存
  - クレジット市場は‘順張り’で早いもの勝ち  
→もともと、何らかのバックアップがないと厳しい
- 預金保険などの負債のバックストップはない
- 一般事業法人と比べて担保価値が業界の方向性と同一方向に向かいやすい
- 財務的な規制がない
  - 格付け会社や銀行がその担い手だったが、やや事後的
- 監督・検査の密度が異なる

出所:UBS

## 必要とされるディスクロージャー

本稿はUBS AG銀行の関連会社のUBS証券会社が作成しました。本稿ではUBS AG銀行、子会社、支店ならびに関連会社は「UBS」とします。

UBSが調査プロダクトの利害対立を管理し、またその独立性を保つ方法、過去のパフォーマンス情報、UBS調査部による投資判断に関する追加ディスクロージャーについての情報を入手したい場合、[www.ubs.com/disclosures](http://www.ubs.com/disclosures) を参照してください。尚、パフォーマンス・チャートの値等はあくまでも過去の実績であり、将来の動向等を示唆するものではありません。詳細につきましては当社連絡先までお問い合わせください。

### グローバル・レーティング：構成比

UBS 12ヶ月のレーティング	レーティングのカテゴリー	カバレッジ <sup>1</sup>	投資銀行（IB）サービス <sup>2</sup>
Buy	Buy	48%	40%
Neutral	Hold/Neutral	40%	35%
Sell	Sell	13%	26%
UBS 短期のレーティング	レーティングのカテゴリー	カバレッジ <sup>3</sup>	投資銀行（IB）サービス <sup>4</sup>
Buy	Buy	1%未満	17%
Sell	Sell	1%未満	67%

1:UBSの世界的なカバレッジ企業のうち12ヶ月のレーティングのカテゴリーに含まれる企業の割合

2:12ヶ月のレーティングのカテゴリーに含まれる企業で過去12ヶ月間に投資銀行（IB）サービスを提供した企業の割合

3:UBSの世界的なカバレッジ企業のうち短期のレーティングのカテゴリーに含まれる企業の割合

4:短期のレーティングのカテゴリーに含まれる企業で過去12ヶ月間に投資銀行（IB）サービスを提供した企業の割合

出所：UBS、2009年12月31日現在

### グローバル・レーティング：定義

UBS 12ヶ月のレーティング	定義
Buy	FSRがMRAを6%超上回る
Neutral	FSRがMRAの-6%から+6%
Sell	FSRがMRAを6%超下回る
UBS 短期のレーティング	定義
Buy	Buy：レーティングが付された日から3ヶ月以内に特定のカタリストもしくは出来事により株価上昇が見込まれる
Sell	Sell：レーティングが付された日から3ヶ月以内に特定のカタリストもしくは出来事により株価下落が見込まれる

---

## 主要定義

**FSR(Forecast Stock Return: 予想株式収益率)**: 今後12ヵ月間に予想される株価上昇率と配当利回りの合計。

**MRA(Market Return Assumption: 想定市場収益率)**: ローカルの1年物市場金利+5%(株式リスクプレミアムにほぼ相当)。

**Under Review (UR)**: アナリストは、投資判断やバリュエーションに影響を与える可能性のある出来事があった際、当該銘柄のレーティングをUR(\*)とする場合がある(\*により表示)。これは目標株価あるいはレーティングに近い将来変更される可能性のあることを示す。

**短期レーティング**: 短期(最大3ヵ月)の予想パフォーマンスを反映しており、ファンダメンタルズや投資判断の変更を反映するものではない。

目標株価は今後12ヶ月の予想です。

## 例外および特殊ケース

**英国ならびに欧州の投資信託の投資判断と定義**: Buy: 仕組み、運営、パフォーマンス実績、ディスカウントなどの要因についてポジティブ。Neutral: 仕組み、運営、パフォーマンス実績、ディスカウントなどの要因について中立。Sell: 仕組み、運営、パフォーマンス実績、ディスカウントなどの要因についてネガティブ。

**CBE (Core Banding Exceptions: 投資判断決定基準枠の例外)**: IRC(Investment Review Committee : 投資検討委員会)は+/-6%の基準枠の例外を認めることができる。IRCは株価のボラティリティ、当該企業発行の社債のクレジットスプレッドなどの要因を考慮し、リスクが非常に高いもしくは低いと判断される銘柄について投資判断決定基準を緩和・厳格化する場合がある。こうした例外は、レポート末の「ディスクロージャー」の表にこの旨が明示される。

UBS Securities LLCの非米国関連会社のいずれかの従業員であり本レポートの作成に携わったリサーチアナリストは、全米証券業者協会(NASD)及びニューヨーク証券取引所のリサーチアナリストとして登録または資格を受けたものではなく、そのためリサーチ対象企業とのコミュニケーション、広報、リサーチアナリストの自己勘定による証券取引に関するNASD及びニューヨーク証券取引所のルールに基づく制約の対象となりません。各関連会社名、及び本レポートの作成に携わった同関連各社従業員であるアナリストを以下に記載します。

**UBS証券会社**: 大槻 奈那

---

## アナリスト保証事項

この調査レポートの全体あるいは一部の内容に主に責任を持つ各アナリストは、このレポートで言及した各証券または発行者に関し、以下のことを保証します。(1)レポートに記載した全ての意見は、これらの証券または発行者に関するアナリスト個人の意見を正確に反映したものです。(2)アナリストの過去の、現在の又は将来の報酬のいかなる部分も、直接的、間接的を問わず、調査レポートの中にアナリストが記載し、又は今後記載する特定の投資判断や意見に関連するものではありません。

注記:バリュエーション及びリスク要因につきましては、レポート中の各「バリュエーション」、「リスク・ファクター」の項をご参照ください。

### 金融商品取引法による業者概要及び手数料・リスク表示

商号等:UBS証券会社 東京支店 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第232号

加入協会:日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会

UBS証券会社における国内株式の売買取引には、ウェルス・マネジメント部門のお客様の場合、約定代金に対して、最大1.05%(税込み)(10,500円未満の場合は10,500円(税込み))、外国株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.3125%(税込み)(26,250円未満の場合は26,250円(税込み))の手数料が必要となります。インベストメント・バンク部門のお客様については、お客様ごとの個別契約に基づいて手数料をお支払いいただく為、手数料の上限額や計算方法は一律に定められておりません。株式は、株価の変動により、損失が生じるおそれがあります。外国株式は、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。不動産投資信託は、組み入れた不動産の価格や収益力などの変化により価格が変動し、損失が生じるおそれがあります。



## UBS証券会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目5番1号 大手町ファーストスクエア イーストタワー  
Tel : (03) 5208 – 6000 Fax : (03) 5208-6932

## グローバルディスクレマー

当資料はUBS AGの関連会社であるUBS証券会社によって作成されました。UBS AG、その子会社、支店及び関連会社は以下UBSと総称され、ある国においてはUBS SAとも記述されています。

当資料は各国の準拠法により許可される状況のもとに配布されます。当資料に含まれるいかなる投資戦略や推奨は、受領者の個々の状況に相応しい、又は、適している旨の保証をするものではなく、個人的な推奨を示すものでもありません。いかなる管轄国においても、当資料は情報提供のみを唯一の目的としており、いかなる証券もしくは金融商品に係る売買の広告や勧誘ではありません。UBS AG、その関連会社及び子会社に関する情報を除き当資料に記載されている情報の正確性、完全性及び信頼性については、明示されていると否に関わらず、UBS証券会社及びUBSグループ企業のいずれもそれらを保証するものではなく、当資料に記載されている証券、市場、市況についての完全な内容もしくは概要を紹介することを意図して作成されたものでもありません。UBSはお客様が投資により利益を得ることを保証いたしません。また、お客様と投資による損益を共にすることをお約束することいたしません。投資にはリスクが生じますので、投資の判断を行う場合は慎重を期してください。当資料はご利用者の判断を代替・軽減するものではなく、投資その他の判断はご自身のご判断・責任でお願いいたします。当資料中に掲載されている内容は事前の通告なく変更されることがあり、前提となる条件、基準の違いなどから、UBSの他のグループ企業または事業部門によって表明される意見と当資料の意見とは相違または齟齬をみることがあります。UBS Investment Bankの調査部門のマネジメントの独自の裁量により、リサーチの新規カバレッジ、更新、中止を決定します。当資料に掲載されている分析は幾多の前提から成り立っています。別の前提によっては著しく違う結果をもたらす事があるかもしれません。当資料の執筆を担当するアナリストは、市場の情報の収集、総合、解釈の為にトレーディング及びセールス部門の従業員やその他の機関との情報のやりとりがあったかもしれません。UBS は当資料に掲載されている情報を更新する義務を負いません。UBSは、「インフォメーション・バリア」という情報隔壁を設けることで、UBSグループ会社間、部門間における情報伝達を管理することがあります。当資料を執筆したアナリストの報酬は、調査部門のマネジメントとシニア・マネジメント(投資銀行部門を含まない)により単独に決定されます。アナリストの報酬は投資銀行部門の収益に基づいてはませんが、投資銀行、セールスやトレーディング部門から成るUBSインベストメント・バンク全体の収益に関係する場合があります。

当資料に掲載されている金融商品は全ての地域もしくはある一部の投資家に適当なものではありません。オプション取引、デリバティブ取引、先物取引は、必ずしも全ての投資家にとってふさわしい商品とは言えず、これらの商品の売買には危険が伴うと考えられています。抵当証券及び資産担保証券は高いリスクが伴い、金利やその他市場の状況の変動に応じて、ボラティリティが高くなる場合があります。過去の実績は必ずしも将来の結果の指標となるものではありません。為替レートの変動により、当資料に記載されているいかなる商品についても、その収益もしくは価値・価格が不利な方向に影響を受ける場合があります。投資のアドバイス、お取引、その他ご質問については当社担当者にご連絡ください。UBS及びUBSの関連会社もしくはUBS及びUBSの関連会社の役員・従業員またはその代理人は、当資料の一部または全てを利用することにより生じたいかなる損失・損害についても責任を負いません。

EUにおいて規制されている市場で取引を認められた金融機関:UBS AG、その関連会社または子会社(UBS Securities LLC及びまたはUBS Capital Markets LPを除く)は発行体の金融商品のマーケットメイカーやリクイディティプロバイダー(英国のこれらの用語の解釈に従う)として活動し、リクイディティプロバイダーの活動が他のEUの管轄の法規制によって与えられた定義に従って行われる場合は、それらの情報は当該レポートに別途開示されます。UBS及びその関連会社とその従業員は当資料に記載されている金融商品またはデリバティブ商品のロングまたはショート・ポジションを持ち、自己勘定取引及びその他売買をおこなっている場合があります。

当資料に表示されている価格は、お客様への情報提供のみを目的とし、個別の証券又はその他の金融商品の価格評価を表示するものではなく、そのような価格で取引が実際に成立したり、成立する可能性がある则表示するものではありません。また、いかなる価格もUBSの内部の帳簿や記録、または理論的なモデルに基づいた価格評価を必ずしも反映しているものではなく、ある一定の前提に基づいている場合があります。UBSまたはその他の情報源により異なる前提がとられると、結果が著しく相違する場合があります。

**英国、その他のヨーロッパ:** 以下に別途記載がない限り、当資料は、UBS AGの子会社であるUBS Limitedにより、「適格カウンターパーティ(eligible counterparty)」及び「プロ顧客(professional clients)」であるお客様向けに発行・発信されており、当該者のみが利用することができます。当資料にある情報は「リテール顧客(retail clients)」のお客様向けのものではなく、また、リテール顧客のお客様はこの情報を信頼すべきではありません。UBS Limitedは英国FSAに規制されています。UBSのレポートはディスクロージャーに関する英国FSAの全ての規制及び法令を遵守しており、これらはレポート上に表示されています。**フランス:** 当資料はUBS Limitedにより発行され、UBS Limited及びUBS Securities France SAにより配布されます。UBS Securities France S.A. は Autorité des Marchés Financiers (AMF)に規制されています。また、UBS Securities France S.A.のアナリストは当該レポートの発行に貢献したため、当該レポートはUBS Securities France S.A.により発行されたともみなされます。**ドイツ:** UBS Limitedにより発行され、UBS Limited及びUBS Deutschland AGにより配布されます。UBS Deutschland AGはBundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)に規制されています。**スペイン:** 当資料はUBS Limitedにより発行され、UBS Limited及びUBS Securities España SV, SAにより配布されます。UBS Securities España SV, SA は、Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)に規制されています。**トルコ:** UBS Limitedの代理としてUBS Menkul Değerler ASにより発行され、UBS Limitedにより配布されます。**ロシア:** UBS Securities CJSCにより発行及び配布されます。**スイス:** 当資料はUBS AGにより機関投資家のみ配布されます。**イタリア:** UBS Limitedにより発行され、UBS Limited及びUBS Italia Sim S.p.A.により配布されます。UBS Italia Sim S.p.A.はBank of Italy及びCommissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)により規制されています。また、UBS Italia Sim S.p.A.のアナリストは当該レポートの発行に貢献したため、当該レポートはUBS Italia Sim S.p.A.により発行されたともみなされます。**南アフリカ共和国:** UBS South Africa (Pty) Limited (登録番号 1995/011140/07)はJSE Limited、South African Futures Exchange及びBond Exchange of South Africaの会員です。UBS South Africa (Pty) Limitedは認可されたFinancial Service Providerになります。郵便住所と営業所の住所の詳細や役員のリストはご要望に応じお渡し致します。または、<http://www.ubs.co.za>からも入手できます。**米国:** 当資料は米国人に対してはUBS Securities LLCまたはUBS Financial Services Inc. (いずれもUBS AGの子会社)若しくは、主要米国機関投資家に限り、米国のブローカー/ディーラーとして登録されていないUBS AGの子会社もしくは関連会社(「非米国関連会社」)より配布されます。UBS Securities LLCまたはUBS Financial Services Inc.は、自らが米国人に当資料を配布する際、他の非米国関連会社が作成した当資料の内容について責任を持ちます。当資料で言及された証券に関する米国人による取引はすべてUBS Securities LLCまたはUBS Financial Services Inc.を通じて行われなければならない。非米国関連会社を通じての取引は行えません。**カナダ:** 当資料はUBS AGの子会社であり、カナダの主要証券取引所及びCIPFのメンバーであるUBS Securities Canada Inc. によって配布されます。財務資料及び役員リストはご要望に応じてお渡し致します。**香港:** 当資料はUBS Securities Asia Limited により配布されます。**シンガポール:** 当資料はUBS Securities Pte. LtdまたはUBS AG, Singapore Branchにより配布されます。**日本:** 当資料はUBS証券会社によって機関投資家のみ配布されます。当資料がUBS証券会社により作成された場合は、UBS証券会社が著作者、発行者、配布者になります。**オーストラリア:** 当資料は UBS AG (Australian Financial Services License No. 231087)とUBS Securities Australia Ltd (Australian Financial Services License No. 231098)により、Corporate Act 2001のs761Gの定義による「ホールセール」のお客様のみに配布されます。**ニュージーランド:** 当資料はUBS New Zealand Ltdにより配布されます。インベストメント・アドバイザー及びインベストメント・ブローカーのディスクロージャーはPO Box 45 Auckland NZにリクエストを郵送することにより無料で提供されます。**ドバイ:** 当資料はUBS AG Dubai Branchにより「プロ顧客(Professional Clients)」のみに対し発行及び配布され、アラブ首長国連邦内において再配布はされません。

UBS Limitedが作成したリサーチレポートに含まれるディスクロージャーは英国法に準拠します。

当資料の全て、またはいかなる部分についてもUBSの書面による承諾なしに再配布することを禁じ、この点に関し、UBSは第三者からの訴訟に対して何ら責任を負わず、またいかなる問合せにも応じかねます。© UBS 2010。UBSとその鍵のシンボルは登録されている、いかに関わらずUBSの商標です。当資料の著作権はUBSに帰属します。

