

【表紙】  
【提出書類】 有価証券届出書  
【提出先】 関東財務局長  
【提出日】 2019年7月4日  
【発行者の名称】 ドイツ復興金融公庫  
(KfW)  
【代表者の役職氏名】 ヴァイス・プレジデント  
クリストフ・ベッカー  
(Christoph Becker, Vice President)  
シニア・マネージャー  
スザンヌ・ブリンクハウス - ヘダーゴット  
(Susanne Brinkhaus-Heddergott, Senior Manager)  
【代理人の氏名又は名称】 弁護士 柴田 弘典  
【住所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号  
大手町パークビルディング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所  
【電話番号】 03-6775-1000  
【事務連絡者氏名】 弁護士 白川 もえぎ  
弁護士 北島 義之  
弁護士 山元 貴恵  
弁護士 望月 美希  
【住所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号  
大手町パークビルディング  
アンダーソン・毛利・友常法律事務所  
【電話番号】 03-6775-1119  
【縦覧に供する場所】 該当なし

## 第一部【証券情報】

### 第1【募集債券に関する基本事項】

該当なし

### 第2【売出債券に関する基本事項】

#### 1【売出要項】

##### 【売出人】

会社名	住所
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号

【売出債券の名称】	ドイツ復興金融公庫 2024年7月29日満期 円建 早期償還条項付 日経平均株価連動債券 (ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証) (以下「本債券」という。)(注10)
【記名・無記名の別】	無記名式
【券面総額】	50億円(予定)(注1)
【各債券の金額】	100万円(注2)
【売出価格及びその総額】	売出価格 額面金額の100.00% 売出価格の総額 50億円(予定)(注1)
【利率】	額面金額に対して、 ( ) 2019年7月29日(同日を含む。)から2019年10月29日(同日を含まない。)までの期間： 年(未定)% (年2.00%から年4.00%までを仮条件とする。) ( ) 2019年10月29日(同日を含む。)から満期償還日(同日を含まない。)までの期間： 利率判定評価日の日経平均株価終値により以下のとおり変動する。 (イ) 利率判定評価日の日経平均株価終値が利率判定水準 以上の場合 年(未定)% (年2.00%から年4.00%までを仮条件とする。) (ロ) 利率判定評価日の日経平均株価終値が利率判定水準 未満の場合 年0.10% (注1)(注3)
【償還期限】	2024年7月29日(注4)
【売出期間】	2019年7月19日から2019年7月26日まで(注11)
【受渡期日】	2019年7月30日(注11)
【申込取扱場所】	売出人の日本における本店、各支店および各営業部店ならびに 下記(注5)に記載の金融商品取引業者ならびに金融機関および金融 商品仲介業者の営業所または事務所(注6)

(注1) 本債券のユーロ市場における発行総額は50億円の予定である。

本債券の券面総額および売出価格の総額は、上記仮条件に基づく本債券の需要状況を勘案した上で決定される。したがって、最終的な券面総額および売出価格の総額は、上記の各総額と大きく相違する可能性がある。本債券の発行に関する未定および予定の条件は、2019年7月中旬までに調印される予定の最終条件書により決定される予定である。なお、上記未定の利率は、上記仮条件の範囲外となる場合がある。

- (注2) 本債券についての申込単位は500万円以上100万円の整数倍とする。
- (注3) 利率判定評価日、日経平均株価終値および利率判定水準の定義については下記「2 利息支払の方法 (1) 利率および利払日」を参照のこと。
- (注4) 本債券は、下記「3 償還の方法 (2) 早期償還」に記載するとおり、早期償還日に早期償還される可能性がある。早期償還日の定義については「3 償還の方法 (2) 早期償還」を参照のこと。
- (注5) 売出人は、金融商品取引業者ならびに金融商品取引法第33条の2に基づく登録を受けた銀行等の金融機関および同法第66条に基づく登録を受けた金融商品仲介業者に、本債券の売出しの取扱業務の一部を行うことを委託することがある。
- (注6) 本債券の申込みおよび払込みは、本債券の各申込人が売出人に開設する外国証券取引口座に適用される外国証券取引口座約款に従ってなされる。売出人に外国証券取引口座を開設していない各申込人は、これを開設しなければならない。この場合、外国証券取引口座の開設に先立ち、売出人から申込人に対し外国証券取引口座約款が交付される。同約款の規定に従い、申込人に対する本債券の券面の交付は行われない。

本債券は、恒久大券(下記「11 その他 (2) 本債券の様式」に定義される。)により表章される。確定券面および利払は発行されない(下記「11 その他 (2) 本債券の様式」を参照のこと。)

- (注7) 本債券は、売出人と同一グループ会社である英国SMBC日興キャピタル・マーケット会社によりユーロ市場で引受けられ、ドイツ復興金融公庫(以下「発行者」または「KfW」という。)のKfWノート・プログラム(以下「本プログラム」という。)に基づき、2019年7月29日(以下「発行日」(注11)という。)に発行者により発行される。本債券は、いかなる取引所にも上場されない。
- (注8) 本債券は、アメリカ合衆国1933年証券法(その後の改正を含む。)(以下「証券法」という。)に基づき登録されておらず、今後登録される予定もない。証券法の登録義務を免除されているか、または当該義務に服さない一定の取引において行われる場合を除き、米国(下記「4 元利金支払場所 (3) 米国」に定義される。)内において、本債券の勧誘または売付けを行ってはならない。

本債券は、米国税法上の要件の適用を受ける。米国税務規則により許された一定の取引において行われる場合を除き、米国またはその領土において、本債券の勧誘、売付けまたは交付を行ってはならない。本段落において使用される用語は、米国内国歳入法および同法に基づく規則(TEFRA Cルールを含む。)により定義された意味を有する。

- (注9) 別段の記載のない限り、本書中の「ユーロ」はドイツ連邦共和国を含む欧州連合の一部加盟国が採択した欧州単一通貨を、「円」は日本円を指す。2019年7月2日に株式会社三菱UFJ銀行が発表した対顧客電信直物売買相場の仲値は、1ユーロ=122.39円であった。
- (注10) 本債券に関し、発行者の依頼により、金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けた信用格付業者(以下「信用格付業者」という。)から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または当該信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

発行者は、本書の日付現在、その長期債務につき、S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」という。)よりAAAの格付を、また、ムーディーズ・インベスターズ・サービス(以下「ムーディーズ」という。)よりAaaの格付を付されている。

本債券について、本書の日付現在で個別の格付は取得していない。

S&Pおよびムーディーズは、信用格付業を行っているが、本書の日付現在、信用格付業者として登録されていない(以下「無登録格付業者」という。)。無登録格付業者は、金融庁の監督および信用格付業者が受ける情報開示義務等の規制を受けておらず、金融商品取引業等に関する内閣府令第313条第3項第3号に掲げる事項に係る情報の公表も義務付けられていない。

S&Pおよびムーディーズについては、それぞれのグループ内に、信用格付業者として、S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(登録番号:金融庁長官(格付)第5号)およびムーディーズ・ジャパン株式会社(登録番号:金融庁長官(格付)第2号)が登録されており、各信用格付の前提、意義および限界は、インターネット上で公表されている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.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/home](https://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home))の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」([https://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/regulatory/unregistered](https://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered))に掲載されている「格付けの前提・意義・限界」およびムーディーズ・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://www.moody's.com/pages/default\\_ja.aspx](https://www.moody's.com/pages/default_ja.aspx)))の「信用格付事業」のページ)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」に掲載されている「信用格付の前提、意義及び限界」において、それぞれ公表されている。

- (注11) 一定の事情により本書の記載を訂正すべきこととなった場合には、売出期間、受渡期日および発行日を概ね1週間程度の範囲で繰り下げることがある。

## 【売出しの委託契約の内容】

該当なし

## 【債券の管理会社】

該当なし

財務代理人兼主支払代理人

ドイチェ・バンク・アクチェンゲゼルシャフト

(Deutsche Bank Aktiengesellschaft)

ドイツ連邦共和国 60325 フランクフルト・アム・マイン、タウヌスアンラーゲ 12

トラスト・アンド・エージェンシー・サービス

(Trust and Agency Services, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany)

(財務代理人兼主支払代理人を以下「財務代理人」といい、財務代理人であるドイチェ・バンク・アクチェンゲゼルシャフトを継承する者、および発行者により2019年6月19日付で定められた財務代理人規則(その時々改訂、補足または修正を含み、以下「財務代理人規則」という。)に基づく財務代理人指名契約に従って指名された代替または追加の支払代理人を含む。財務代理人は、その指定事務所を同市内に所在するその他の指定事務所に変更する権利を常に留保する。)

## 【振替機関】

該当なし

## 【財務上の特約】

担保提供制限

該当なし

その他の条項

本債券に基づく債務は、発行者の無担保かつ非劣後の債務を構成し、本債券間で、また発行者のその他すべての無担保かつ非劣後の債務に優先することなく同順位である。

## 2【利息支払の方法】

### (1) 利率および利払日

#### (イ) 固定利率および固定利払日

本債券には、2019年7月29日(以下「利息起算日」という。)(同日を含む。 )から2019年10月29日(同日を含まない。 )までの期間につき、未償還額面総額に対して、年(未定)%の利率による利息が付される。かかる利息は、額面金額100万円の各本債券につき計算される。利息は、2019年10月29日(以下「固定利払日」という。 )に後払いされる(ただし、支払についてのみ下記「4 元利金支払場所 (5) 支払営業日」による調整に服する。 )。固定利払日に、額面金額100万円に対して支払われる利息額は、(未定)円である。

#### (ロ) 変動利率および連動利払日

本債券には、2019年10月29日(同日を含む。 )から満期償還日(下記「3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。 )(同日を含まない。 )までの期間につき、未償還額面総額に対して、以下に記載する規定に従って決定される利息額(以下それぞれを「連動利息額」という。 )が付される。連動利息額は、2020年1月29日(同日を含む。 )から満期償還日(同日を含む。 )までの毎年1月29日、4月29日、7月29日および10月29日(以下それぞれを「連動利払日」といい、固定利払日とあわせて「利払日」という。 )に四半期毎に後払いされる(ただし、支払についてのみ下記「4 元利金支払場所 (5) 支払営業日」による調整に服する。 )。本書において、2019年10月29日(同日を含む。 )から初回連動利払日(同日を含まない。 )までの期間およびその後の各連動利払日(同日を含む。 )から翌連動利払日(同日を含まない。 )までの各期間を「連動利息期間」という。連動利息額の決定においては、各連動利息期間の日数は調整されないものとみなし、下記「4 元利金支払場所 (5) 支払営業日」による調整には服さない。

各連動利息期間について適用される変動利率(以下「変動利率」という。 )および支払われる額面金額当たりの連動利息額は、計算代理人(下記「3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。 )により以下の通り計算される。

- ( ) 各利率判定評価日において、日経平均株価終値が利率判定水準以上である場合、年(未定)%の利率で利息が付され、各利率判定評価日の直後の連動利払日に支払われる連動利息額は、額面金額100万円の各本債券につき(未定)円とする。
- ( ) 各利率判定評価日において、日経平均株価終値が利率判定水準未満である場合、年0.10%の利率で利息が付され、各利率判定評価日の直後の連動利払日に支払われる連動利息額は、額面金額100万円の各本債券につき250円とする。

本書において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「利率判定評価日」とは、各連動利払日または連動利息期間に関連するその他の利払期日(疑義を避けるために記載すると、日経平均株価調整事由(下記「3 償還の方法(2) 早期償還」に定義される。)の発生による支払期日を含む。)に関して、かかる各連動利払日またはその他の利払期日の15予定取引日(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)前の日をいう。利率判定評価日が障害日(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)であった場合は、当該利率判定評価日は、障害日でないその直後の予定取引日とする。ただし、当初予定されていた利率判定評価日の直後の2予定取引日が、いずれも障害日であった場合には、( )かかる2日目の予定取引日が障害日であるという事実にかかわらず、当該日を利率判定評価日とみなし、( )計算代理人は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)現在の日経平均株価(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)を構成する各株式銘柄の取引所(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)の取引価格または相場価格(障害日を生じさせる事由がかかる2日目の予定取引日に関連株式に関して生じている場合は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値)を用いて、1日目の障害日を生じさせる事由の発生直前に有効だった日経平均株価を算出するための計算式および方法に従い、かかる2日目の予定取引日の日経平均株価終値を決定する。

「日経平均株価終値」とは、計算代理人がその合理的な裁量により決定する取引所営業日(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)の評価時刻現在の日経平均株価水準をいう(ただし、下記「日経平均株価の訂正」および「日経平均株価の廃止/計算方法の変更」に従う。)

「利率判定水準」とは、当初日経平均株価(下記「3 償還の方法(1) 満期における償還」に定義される。)の80.00%(小数第3位を四捨五入し、小数第2位まで算出)をいう。

## (2) 利息の発生

本債券の利息は、償還期限以降は付されない。ただし、発行者が支払期限の到来した本債券の償還を行わない場合、利息は、本債券の未償還額面総額に対して、当該償還期限(同日を含む。)から本債券が実際に償還される日(同日を含まない。)まで、法律で規定された債務不履行適用利率で継続して付される。かかる債務不履行適用利率は、ドイツ連邦銀行が随時公表する基準金利に5.00%を加えた利率とする。

## (3) 1年以外の期間に関する利息の計算

1年以外の期間について利息を計算する必要が生じた場合、かかる利息は日割計算基準(下記「(4) 日割計算基準」に定義される。)に基づいて計算される。

## (4) 日割計算基準

「日割計算基準」とは、一定期間(当該期間の初日を含むが末日は含まない。以下「計算期間」という。)につき本債券の利息の額を計算する際に、計算期間の日数を360で除したものをいう。上記計算期間の日数は、1ヵ月を30日、1年を12ヵ月とする1年360日に基づき計算される。ただし、(イ)当該計算期間の末日がある月の31日であり、当該計算期間の初日がある月の30日または31日以外の日である場合、当該末日が属する月は30日である1ヵ月に短縮されるものとはみなされず、または(ロ)当該計算期間の末日が2月の末日である場合は、2月は30日である1ヵ月に延長されるものとはみなされない。

## (5) 通知

計算代理人は、変動利率、各連動利息期間の連動利息額、各連動利息期間および関連する連動利払日を決定期間可能な限り速やかに(ただし、その決定後、4営業日(下記「4 元利金支払場所(5) 支払営業日」に定義される。)目の日までに)、発行者、財務代理人および下記「10 公告の方法」に従って所持人に対し通知せしめる。また、本債券が随時上場している証券取引所の規則で規定されている場合には

当該証券取引所にも、決定次第可能な限り速やかに(ただし、当該連動利息期間の最終日までに)、その旨を通知する。通知されたそれぞれの連動利息額および連動利払日は、その後、連動利息期間が延長または短縮された場合、事前の通知なく変更されるかまたは適切な代替的な取決めが調整のためになされる場合がある。かかる変更は、速やかに、本債券がその時点で上場している証券取引所、発行者、財務代理人および下記「10 公告の方法」に従って所持人に対し通知される。

#### (6) 拘束力を有する決定

本「2 利息支払の方法」の規定のために計算代理人により付与され、表明され、示され、または取得された証明書、交信、意見書、決定、計算、引用および判断は、明白な誤謬がある場合を除き、発行者、財務代理人および所持人を拘束する。

### 3【償還の方法】

#### (1) 満期における償還

各本債券は、早期に全部または一部が償還または買入消却されない限り、2024年7月29日(以下「満期償還日」という。)に額面金額100万円の各本債券につき計算代理人が以下に従って決定する金額(以下「満期償還額」という。)で発行者により償還される。

(イ) ノックイン事由(下記に定義される。)が発生しなかった場合

満期償還額は、額面金額100万円の各本債券につき100万円とする。

(ロ) ノックイン事由が発生した場合

満期償還額は、額面金額100万円の各本債券につき以下の算式に従って計算される金額とする。

$$1,000,000円 \times \frac{\text{最終日経平均株価}}{\text{当初日経平均株価}}$$

ただし、かかる満期償還額は、( )1円未満を四捨五入し、( )0円を下回ることとはなく、また額面金額を超えることはないものとする。最終日経平均株価の定義については下記を参照のこと。

本書において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「当初日経平均株価決定日」とは、当初日経平均株価の定義に記載される日をいう。

「計算代理人」とは、(未定)またはその承継者をいう。

「障害日」とは、取引所または関係取引所(下記に定義される。)がその通常取引セッションの間に取引を開始できないか、または市場障害事由(下記に定義される。)が生じている予定取引日をいう。計算代理人は、発行者および財務代理人に対し、その状況の下で実務上可能な限り速やかに、障害日でなければ当初日経平均株価決定日、早期償還評価日(下記「(2) 早期償還」に定義される。)、利率判定評価日または最終評価日(下記に定義される。)となるはずであった日における障害日の発生について通知する。計算代理人の障害日の発生の上記当事者への通知の懈怠は、障害日の発生の有効性およびその効果に影響しない。ただし、これは、計算代理人の上記当事者への通知義務を減免するものではない。

「早期終了」とは、取引所営業日において、日経平均株価の20%以上を構成する株式銘柄に関連する取引所または関係取引所における取引が予定終了時刻(下記に定義される。)よりも前に終了することをいう。ただし、かかる早期終了時刻について、( )当該取引所営業日の取引所もしくは関係取引所における通常取引セッションの実際の終了時刻または( )当該取引所営業日の評価時刻における執行のために取引所もしくは関係取引所システムに入れられる注文の最終受付時刻のいずれか早い方から少なくとも1時間前までに取引所または関係取引所が発表している場合を除く。

「取引所」とは、東京証券取引所もしくはその承継者または日経平均株価を構成する株式銘柄の取引が臨時的に場所を移して行われている代替の取引所もしくは相場システム(ただし、計算代理人が、かかる臨時的代替取引所または相場システムにおける日経平均株価を構成する株式銘柄に関して元の取引所における場合に匹敵する程の流動性があると決定することを条件とする。)をいう。

「取引所営業日」とは、取引所および関係取引所においてそれぞれの通常取引セッションにおいて取引が行われる予定取引日をいい、取引所または関係取引所のいずれかにおける取引が予定終了時刻よりも早く終了する日を含む。

「取引所障害」とは、市場参加者が全般的に( )取引所における日経平均株価の20%以上を構成する株式銘柄の取引を実行し、もしくはその時価を取得するか、または( )関係取引所において、日経平均株価に関する先物もしくはオプション契約の取引を実行し、もしくはその時価を取得する機能を失うか、または毀損すると計算代理人により決定される事由(早期終了を除く。)をいう。

「日経平均株価」とは、取引所で取引される225銘柄の株価指数である日経平均株価をいい、日経平均株価スポンサー(下記に定義される。)が計算し公表するものをいう。日経平均株価水準は、計算代理人により計算および決定され、必要な場合は小数第3位を四捨五入し、小数第2位まで算出するものとする。

「日経平均株価スポンサー」とは、株式会社日本経済新聞社および/または(文脈により)随時、同社から日経平均株価に関する事務の全部または一部の委託を受けた者をいう。

「ロックイン事由」とは、観察期間(下記に定義される。)中のいずれかの日に、一度でも日経平均株価終値がロックイン判定水準(下記に定義される。)と等しいかまたはこれを下回ったと、計算代理人が決定した場合をいい、かかる場合に発生したものとみなされる。

「ロックイン判定水準」とは、当初日経平均株価の65.00%(小数第3位を四捨五入し、小数第2位まで算出)をいう。

「市場障害事由」とは、評価時刻までの1時間の間に計算代理人が重大であると判断する( )取引障害(下記に定義される。)もしくは( )取引所障害、または( )早期終了の発生または存在をいう。いずれかの時点で日経平均株価に関する市場障害事由が生じているか否かの決定において、市場障害事由が日経平均株価を構成する株式銘柄に関して生じている場合、日経平均株価の水準に対するかかる株式銘柄の関連寄与率は、かかる市場障害事由の発生直前の(x)日経平均株価の水準に対するかかる株式銘柄の寄与部分と(y)包括的な日経平均株価の水準との比較に基づいて算定される。

「関係取引所」とは、大阪取引所もしくはその承継者または日経平均株価に関する先物もしくはオプション契約の取引が臨時的に場所を移して行われている代替の取引所もしくは相場システムをいう(ただし、計算代理人が、かかる臨時の代替取引所または相場システムにおける日経平均株価に関する先物またはオプション契約に関して元の関係取引所における場合に匹敵する程の流動性があると決定することを条件とする。)

「予定終了時刻」とは、取引所または関係取引所および予定取引日に関し、かかる予定取引日における取引所または関係取引所の平日の終了予定時刻をいう。時間外または通常取引セッション時間外の他の取引は考慮しない。

「予定取引日」とは、取引所および関係取引所がそれぞれの通常取引セッションにおける取引を行う予定の日をいう。

「取引障害」とは、( )取引所における日経平均株価の20%以上を構成する株式銘柄に関し、または( )関係取引所における日経平均株価に関する先物もしくはオプション契約に関して、取引所または関係取引所その他が許容する制限を超えて株価が変動したことまたはその他の理由により、取引所または関係取引所その他により、取引が停止または制限されることをいう。

「観察期間」とは、2019年7月29日(同日を含む。)の評価時刻から最終評価日(同日を含む。)の評価時刻までの期間(ただし、障害日を除く。)をいう。

「最終評価日」とは、満期償還日の15予定取引日前の日(ただし、下記「4 元利金支払場所 (5) 支払営業日」による調整に服する。)をいう(かかる日が障害日である場合を除く。)。かかる日が障害日であった場合は、最終評価日は、障害日でないその直後の予定取引日とする。ただし、当初予定されていた最終評価日の直後の2予定取引日が、いずれも障害日であった場合には、( )かかる2日目の予定取引日が障害日であるという事実にかかわらず、当該日を最終評価日とみなし、( )計算代理人は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価を構成する各株式銘柄の取引所の取引価格または相場価格(障害日を生じさせる事由がかかる2日目の予定取引日に関連株式に関して生じている場合は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値)を用いて、1日目の障害

日を生じさせる事由の発生直前に有効だった日経平均株価を算出するための計算式および方法に従い、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価の水準を決定する。

「当初日経平均株価」とは、計算代理人がその単独の裁量により決定する2019年7月29日（以下「当初日経平均株価決定日」という。）の日経平均株価終値をいう。かかる日が障害日となった場合は、当初日経平均株価決定日は、障害日でないその直後の予定取引日とする。ただし、当初予定されていた当初日経平均株価決定日の直後の2予定取引日が、いずれも障害日であった場合には、（ ）かかる2日目の予定取引日が障害日であるという事実にかかわらず、当該日を当初日経平均株価決定日とみなし、（ ）計算代理人は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価を構成する各株式銘柄の取引所の取引価格または相場価格（障害日を生じさせる事由がかかる2日目の予定取引日に関連株式に関して生じている場合は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値）を用いて、1日目の障害日を生じさせる事由の発生直前に有効だった日経平均株価を算出するための計算式および方法に従い、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価の水準を決定する。

「最終日経平均株価」とは、最終評価日の日経平均株価終値をいう。

「評価時刻」とは、取引所の予定終了時刻をいう。取引所が予定終了時刻より早く終了する場合には、評価時刻は、実際に終了する時刻とする。

## (2) 早期償還

計算代理人が、早期償還評価日において日経平均株価終値が早期償還判定水準（下記に定義される。）と等しいかそれを上回ったと決定した場合、すべての本債券（一部は不可。）は、該当する早期償還日において、早期償還金額（下記に定義される。）で早期償還される。

本書において、下記の用語は、それぞれ以下の意味を有する。

「早期償還評価日」とは、関連する各早期償還日の15予定取引日前の日をいう。早期償還評価日が障害日であった場合は、当該早期償還評価日は、障害日でないその直後の予定取引日とする。ただし、当初予定されていた早期償還評価日の直後の2予定取引日が、いずれも障害日であった場合には、（ ）かかる2日目の予定取引日が障害日であるという事実にかかわらず、当該日を早期償還評価日とみなし、（ ）計算代理人は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価を構成する各株式銘柄の取引所の取引価格または相場価格（障害日を生じさせる事由がかかる2日目の予定取引日に関連株式に関して生じている場合は、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の関連株式銘柄の価値の誠実な推測値）を用いて、1日目の障害日を生じさせる事由の発生直前に有効だった日経平均株価を算出するための計算式および方法に従い、かかる2日目の予定取引日の評価時刻現在の日経平均株価の水準を決定する。

「早期償還判定水準」とは、以下に記載された早期償還日（ただし、下記「4 元利金支払場所 (5) 支払営業日」による調整に服する。）に対応する、以下の表に記載された水準（小数第3位を四捨五入し、小数第2位まで算出）をいう。

早期償還日	早期償還判定水準
2019年10月29日	当初日経平均株価 × 105.00%
2020年 1月29日	当初日経平均株価 × 104.00%
2020年 4月29日	当初日経平均株価 × 103.00%
2020年 7月29日	当初日経平均株価 × 102.00%
2020年10月29日	当初日経平均株価 × 101.00%
2021年 1月29日	当初日経平均株価 × 100.00%
2021年 4月29日	当初日経平均株価 × 99.00%
2021年 7月29日	当初日経平均株価 × 98.00%
2021年10月29日	当初日経平均株価 × 97.00%
2022年 1月29日	当初日経平均株価 × 96.00%
2022年 4月29日	当初日経平均株価 × 95.00%
2022年 7月29日	当初日経平均株価 × 94.00%
2022年10月29日	当初日経平均株価 × 93.00%
2023年 1月29日	当初日経平均株価 × 92.00%
2023年 4月29日	当初日経平均株価 × 91.00%
2023年 7月29日	当初日経平均株価 × 90.00%



2023年10月29日	当初日経平均株価	×	89.00%
2024年 1月29日	当初日経平均株価	×	88.00%
2024年 4月29日	当初日経平均株価	×	87.00%

「早期償還金額」とは、額面金額100万円の各本債券につき100万円をいう。

「早期償還日」とは、2019年10月29日（同日を含む。）から2024年4月29日（同日を含む。）までの固定利払日および連動利払日をいう（ただし、下記「4 元利金支払場所（5）支払営業日」による調整に服する。）。

### 日経平均株価の訂正

日経平均株価スポンサーにより公表され、変動利率、満期償還額もしくは連動利息額の計算もしくは決定または早期償還の発生の決定のために用いられる日経平均株価水準が、その後訂正され、その訂正が、当初の公表日の直後の取引所営業日までに日経平均株価スポンサーにより公表される場合、計算代理人は、当初公表された日経平均株価水準に代えて、訂正された日経平均株価水準を用いる。

### 日経平均株価の廃止 / 計算方法の変更

（ ）日経平均株価スポンサーが日経平均株価を計算、公表しない場合で計算代理人の承認する承継スポンサー（かかる承継スポンサーを日経平均株価スポンサーとみなす。）が日経平均株価を計算し、公表した場合、または（ ）日経平均株価が、日経平均株価の計算で用いられる計算式および方法と同様もしくは実質的に同様と計算代理人が判断した計算式もしくは方法を使って算出される承継の指数により代替される場合には、いずれの場面においても、かかる承継指数（以下「承継日経平均株価」という。）が日経平均株価とみなされる。

（ ）当初日経平均株価決定日、早期償還評価日、利率判定評価日、最終評価日もしくは観察期間中において計算代理人がロックイン事由の発生について決定しなければならない日（場合による。）以前に、日経平均株価スポンサーもしくは承継スポンサーが、日経平均株価を計算するための計算式もしくは方法の著しい変更、もしくはその他の方法で日経平均株価を著しく変更すること（以下「日経平均株価修正」という。ただし、構成株式や資本構成の変更および他の慣例的事由が生じた場合に日経平均株価を維持するために行う必要な計算式または方法における所定の修正を除く。）もしくは、日経平均株価が永久的に廃止され、承継日経平均株価も存在しないこと（以下「日経平均株価廃止」という。）を公表した場合、または、（ ）当初日経平均株価決定日、早期償還評価日、利率判定評価日、最終評価日もしくは観察期間中において計算代理人がロックイン事由の発生について決定しなければならない日において、日経平均株価スポンサーもしくは承継スポンサーが日経平均株価を計算および公表しない場合（以下「日経平均株価障害」といい、日経平均株価修正および日経平均株価廃止と併せて、以下それぞれを「日経平均株価調整事由」という。）、発行者は、計算代理人に、かかる日経平均株価調整事由が本債券の条項に重大な影響を及ぼすか否かを決定するよう要求し、及ぼすと決定された場合には、計算代理人に、日経平均株価の公表水準の代わりに、修正、廃止または障害の直前に有効だった日経平均株価を算出するための計算式および方法に従い、かかる日経平均株価調整事由の直前の日経平均株価を構成した株式銘柄のみを使って計算代理人が決定する当初日経平均株価決定日、早期償還評価日、利率判定評価日、最終評価日もしくは観察期間中において計算代理人がロックイン事由の発生について決定しなければならない日の評価時刻現在の日経平均株価水準を使い、日経平均株価終値を計算するよう要求する。

計算代理人は、上記の決定をした場合は、決定次第実務上可能な限り速やかに、発行者および財務代理人にその旨を通知し、発行者は、その後実務上可能な限り速やかに、下記「10 公告の方法」に従って所持人に対しその旨の通知を行う。

### 通知

計算代理人は、早期償還評価日の日経平均株価終値および早期償還判定水準、早期償還の発生ならびに早期償還金額について、また、満期償還日に支払う満期償還額については、ロックイン事由の発生、ロックイン判定水準、最終日経平均株価および当初日経平均株価ならびに満期償還額を、決定次第実務上可能な限り速やかに、発行者および財務代理人に通知し、発行者は、その後実務上可能な限り速やかに、下記「10 公告の方法」に従って所持人に対し通知を行う。ただし、かかる通知は、いかなる場合も、かかる決定後4営業日以内に行うものとし、また、本債券が随時上場している証券取引所の規則で規

定されている場合には当該証券取引所にも、決定次第可能な限り速やかに、その旨を通知する。通知されたそれぞれの連動利息額および連動利払日は、その後、連動利息期間が延長または短縮された場合、事前の通知なく変更されるかまたは適切な代替的な取決めが調整のためになされる場合がある。かかる変更は、速やかに、本債券がその時点で上場している証券取引所、発行者、財務代理人および下記「10 公告の方法」に従って所持人に対し通知される。

### 拘束力を有する決定

本「3 償還の方法」の規定のために計算代理人により付与され、表明され、示され、または取得された証明書、交信、意見書、決定、計算、引用および判断は、明白な誤謬がある場合を除き、発行者、財務代理人および所持人を拘束する。

### 免責

本債券は、いかなる意味においても日経平均株価または日経平均株価スポンサーによって後援され、推奨され、販売され、または販売促進されているものではなく、日経平均株価スポンサーは、明示または黙示を問わず、日経平均株価の使用によって得られる結果および/またはある特定の日のある特定の時間もしくはその他における日経平均株価の数値について、保証または表明を行わない。日経平均株価および日経平均株価スポンサーは、過失の有無その他を問わず、いかなる者に対しても日経平均株価における誤りについて責任を負わず、発行者または所持人に対してかかる誤りを通知する義務を負わない。日経平均株価スポンサーは、明示または黙示を問わず、本債券に関連する買入れまたはリスク負担の適否について表明を行わず、本債券に関する取引につき何ら義務または責任を負わない。発行者、その関連会社または計算代理人はいずれも、所持人に対して、日経平均株価スポンサーによる日経平均株価の計算、調整または維持に係る作為または不作為について何らの責任を負わない。本債券の発行前に開示が行われている場合を除き、発行者またはその関連会社はいずれも、日経平均株価もしくは日経平均株価スポンサーに対して関係もしくは支配をしておらず、または、日経平均株価の計算、構成もしくは公表につき管理を行わない。計算代理人は、信頼できると考える公開情報源から日経平均株価に関する情報を入手するが、かかる情報を独自に検証することはない。したがって、発行者、その関連会社または計算代理人は、明示または黙示を問わず、日経平均株価に関する情報の正確性、完全性および適時性についての表明、保証または確約を行わず、一切の責任を負わない。「日経平均株価」に関する著作権、「日経平均株価」の提示に関する知的財産権またはその他の権利は、日経平均株価スポンサーが有する。日経平均株価スポンサーは、「日経平均株価」の内容の変更およびかかる公表を停止する権利を有する。

## 日経平均株価に関する情報

### 概 略

別段の定めのない限り、日経平均株価に関する本書のすべての記載は、公表文書に基づくものである。かかる公表文書は、当該文書に記載の日付現在における日経平均株価スポンサーの方針を反映するものである。かかる方針は日経平均株価スポンサーにより任意に変更されることがある。

日経平均株価は、選択された日本株式銘柄の複合価格の推移を示すために、日経平均株価スポンサーが計算、公表および発信する株価指数である。日経平均株価は、現在、東京証券取引所第一部に上場する225の株式銘柄によって構成されており、広範な日本の業種を反映している。東京証券取引所第一部に上場する株式銘柄は、同取引所で最も活発に取引が行われている。

日経平均株価スポンサーは、日経平均株価の計算に際し下記の計算方法を用いるが、本債券に関連する支払額に影響を与え得るかかる計算方法を、修正または変更しない保証はない。

日経平均株価は、修正平均株価加重指数であり（すなわち、日経平均株価における各構成銘柄の加重値は当該発行者の株式の時価総額ではなく1株当たりの株価に基づいている。）、その計算方法は、（ ）各構成銘柄の1株当たりの株価を、当該構成銘柄に対応する加重関数で乗じ、（ ）その積を合計し、（ ）その数値を除数で除したものである。除数は当初1949年に設定されたときは225であったが、2019年7月2日現在27.237となり、下記のとおり調整される。各加重関数は、50円を日経平均株価スポンサーの設定する構成銘柄の1株当たりのみなし額面価格で除して計算され、各構成銘柄の株価に加重関数を乗じた額が1株当たりのみなし額面価格を一律50円とした場合の株価に相当するように設定されている。各構成銘柄の現在の1株当たりのみなし額面価格は、その後発生する以下の調整に服するが、2001年

10月1日の日本株の額面株式廃止直前の1株当たりの額面価格またはみなし額面価格に基づいている。日経平均株価の計算に用いられる株価は、東京証券取引所において報告されている株価である。日経平均株価の値は、東京証券取引所の取引時間中5秒毎に計算されている。

構成銘柄に影響する市場外の要因、例えば構成銘柄の追加もしくは除外、株式の銘柄の入替えまたは株式分割もしくは株式併合などの一定の変更が生じた場合には、日経平均株価の値が継続的に維持されるように、日経平均株価を計算するための除数または(場合により)関連ある構成銘柄の1株当たりのみなし額面価格は、日経平均株価の値が整合性を欠くような形で変更され継続性を欠くことのないよう修正されている。構成銘柄に影響する変更の結果、除数または1株当たりのみなし額面価格は、当該変更の発生した直後の株価に(新たな)加重関数を乗じたものの合計を(新たな)除数で除した値(すなわち、当該変更直後の日経平均株価の値)がその変更の生じる直前の日経平均株価の値に等しくなるよう修正される。

構成銘柄は、日経平均株価スポンサーにより除外または追加される。構成銘柄は、日経平均株価スポンサーの設定する定期見直し基準に従い、原則として毎年1回、10月の第一営業日に見直される。定期見直しによる入替え銘柄数には上限が設けられていない。また、定期見直しとは別に、次のいずれかの事由等により東京証券取引所第一部上場銘柄でなくなったものは、構成銘柄から除外される。

- ( ) 倒産(会社更生法または民事再生法の適用申請や会社清算など)による上場廃止または整理銘柄指定
- ( ) 被合併、株式移転、株式交換など企業再編に伴う上場廃止
- ( ) 債務超過またはその他の理由による上場廃止または整理銘柄指定
- ( ) 東京証券取引所第二部への指定替え

上場廃止の可能性が高いか、または上場廃止の審査中であるとの理由により監理銘柄指定を受けた銘柄については、原則除外候補となる。ただし、除外の実施は事業の存続可能性や上場廃止の可能性など状況を判断の上決定される。構成銘柄からある株式を除外した場合には、日経平均株価スポンサーは、一定の基準に従い、その補充銘柄を選択する。銘柄の入替えは同一日に除外・採用銘柄数を同数として、225銘柄を維持することを原則とする。ただし、特殊な状況下においては、該当銘柄を除外してから代替の銘柄を採用するまでの限られた期間において、225銘柄に満たない銘柄を対象として日経平均株価を計算することがある。この期間にあっては、銘柄を追加、除外または入替えする都度、除数を変更することにより、指数としての継続性を維持する。

### 日経平均株価の過去の推移

下記の表は、1980年から2018年までの各年末の最終取引日における日経平均株価の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下で日経平均株価がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この日経平均株価の過去の推移は日経平均株価の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。

#### 日経平均株価の年末の終値

(単位:円)

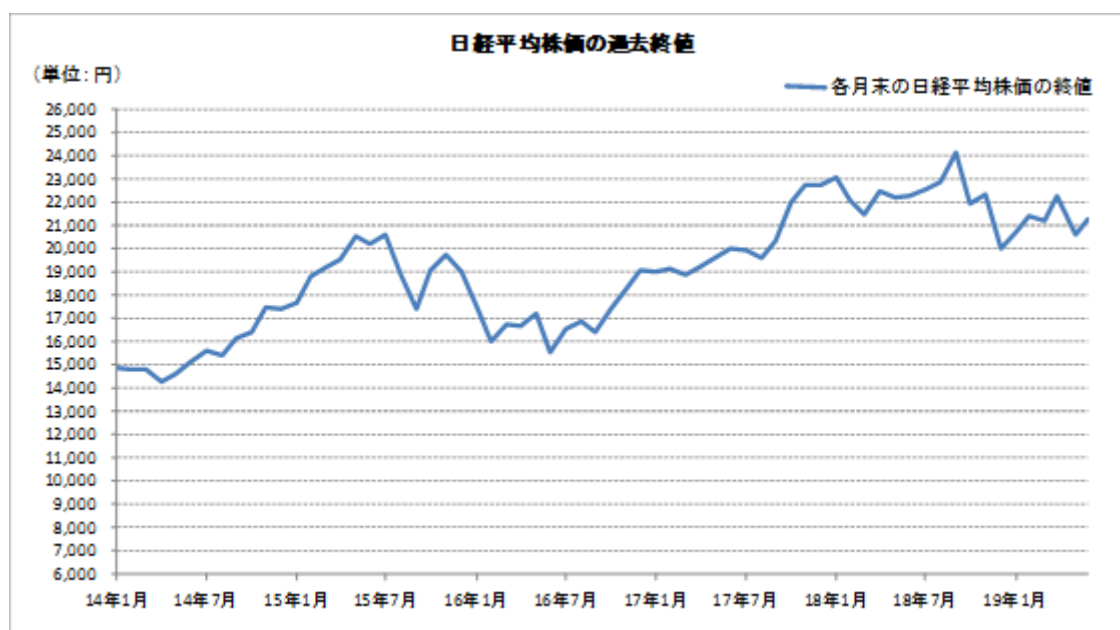
年	終値	年	終値	年	終値
1980	7,116.38	1993	17,417.24	2006	17,225.83
1981	7,681.84	1994	19,723.06	2007	15,307.78
1982	8,016.67	1995	19,868.15	2008	8,859.56
1983	9,893.82	1996	19,361.35	2009	10,546.44
1984	11,542.60	1997	15,258.74	2010	10,228.92
1985	13,113.32	1998	13,842.17	2011	8,455.35
1986	18,701.30	1999	18,934.34	2012	10,395.18
1987	21,564.00	2000	13,785.69	2013	16,291.31
1988	30,159.00	2001	10,542.62	2014	17,450.77
1989	38,915.87	2002	8,578.95	2015	19,033.71
1990	23,848.71	2003	10,676.64	2016	19,114.37
1991	22,983.77	2004	11,488.76	2017	22,764.94
1992	16,924.95	2005	16,111.43	2018	20,014.77

下記の表は、2014年1月から2019年6月までの各月末の日経平均株価の終値を表したものである。これは、様々な経済状況の下で日経平均株価がどのように推移するかの参考のために記載するものであり、この日経平均株価の過去の推移は日経平均株価の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。過去の下記の期間において日経平均株価が下記のように変動したことによって、日経平均株価および本債券の時価が本債券の償還まで同様に推移することを示唆するものではない。

### 日経平均株価の月末の終値

(単位：円)

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
1月	14,914.53	17,674.39	17,518.30	19,041.34	23,098.29	20,733.49
2月	14,841.07	18,797.94	16,026.76	19,118.99	22,068.24	21,385.16
3月	14,827.83	19,206.99	16,758.67	18,909.26	21,454.30	21,205.81
4月	14,304.11	19,520.01	16,666.05	19,196.74	22,467.87	22,258.73
5月	14,632.38	20,563.15	17,234.98	19,650.57	22,201.82	20,601.19
6月	15,162.10	20,235.73	15,575.92	20,033.43	22,304.51	21,275.92
7月	15,620.77	20,585.24	16,569.27	19,925.18	22,553.72	
8月	15,424.59	18,890.48	16,887.40	19,646.24	22,865.15	
9月	16,173.52	17,388.15	16,449.84	20,356.28	24,120.04	
10月	16,413.76	19,083.10	17,425.02	22,011.61	21,920.46	
11月	17,459.85	19,747.47	18,308.48	22,724.96	22,351.06	
12月	17,450.77	19,033.71	19,114.37	22,764.94	20,014.77	



2019年7月3日現在、日経平均株価の終値は、21,638.16円であった。

出典：株式会社日本経済新聞社（日経平均プロフィールのウェブサイト）

## 東京証券取引所

東京証券取引所は、市場規模の観点で世界最大級の証券市場の1つである。東京証券取引所は、双方向の継続性のある完全入札制の市場である。取引時間は現在、月曜日から金曜日までの東京時間の午前9時から午前11時30分までおよび東京時間の午後0時30分から午後3時までである。

東京証券取引所は、売買注文の不均衡により生じる異常な短期価格変動の防止を企図した方策を講じている。かかる方策には個別株価の異常な変動を防止するための毎日の上限および下限を含む。原則として、東京証券取引所に上場されている銘柄は、制限値幅を超えて取引することはできない。この値幅はパーセントではなく日本円の絶対額における変動で表示され、前取引日の終値に基づいて設定されている。さらに、上場株式につき大幅な売買注文の不均衡が生じた場合には、反対注文を促して株式の需給関係の均衡を保つため、当該株式の「特別買気配」や「特別売気配」を当該株式の直近の売買価格より高くまたは低く設定することがある。東京証券取引所は、一定の限定的な異常な事態が発生した場合（例えば、当該株式に関する異常な取引）には、個別株式の取引を中止することがあることに留意しなければならない。その結果、日経平均株価の変動は、日経平均株価を構成する個別株式の価格の値幅制限または取引中止により制限され、一定の状況において本債券の時価に悪影響を及ぼすことがある。

### (3) 買入消却

発行者は、公開市場その他において、随時いかなる価格でも本債券を買入れることができる。発行者が買入れた本債券は、発行者の選択により、保有、再販売、または消却のために財務代理人に提出できる。

全額償還されたすべての本債券、または前段落に基づき消却のために提出されたすべての本債券は、即時に消却されるものとし、再発行または再販売することはできない。

## 4【元利金支払場所】

(1) (a) 元金の支払： 本債券に関する元金の支払は、下記第(2)項に従って、決済機関（下記「11 その他 (3) 決済機関」に定義される。）または決済機関が振込を指示する決済機関の関連口座名義人口座に対して、米国外に所在する財務代理人の指定事務所において支払時に本債券を表章する大券（下記「11 その他 (2) 本債券の様式」に定義される。）を呈示および（一部支払の場合を除き）提出することにより、行われる。

(b) 利息の支払： 本債券の利息の支払は、下記第(2)項に従って、決済機関または決済機関が振込を指示する決済機関の関連口座名義人口座に対して行われる。

(2) 支払方法： 適用ある法律および規則に従って、本債券につき支払期限の到来した金額の支払は、日本円によりなされる。

発行者が、支払営業日（下記「(5) 支払営業日」に定義される。）に支払うべき金額について、やむを得ない理由により、自由に流通可能で交換可能な資金としての日本円で支払を行うことができないと決定した場合、または、日本円もしくは法律に定められる日本円の承継通貨（以下「承継通貨」という。）が、国際金融取引の決済にもはや使用されていないと決定した場合、発行者は、かかる支払営業日に（または合理的に実務上可能な限り速やかに）適用為替レート（下記に定義される。）に基づき、ユーロで支払を行うことにより支払義務を履行する。所持人は、これにより、追加の利息またはその他のいかなる支払も受ける権利を有さない。「適用為替レート」とは、（ ）支払が行われる日に可能な限り近接した直前の合理的期間（発行者がその公正な裁量により決定する。）内の実務上可能な限り近接した日における、欧州中央銀行が決定し公表する日本円もしくは承継通貨の対ユーロ外国為替参照レート、または（ ）かかるレートが入手不可能な場合は、発行者が公正な裁量により決定する日本円もしくは承継通貨の対ユーロ外国為替参照レートを意味する。

(3) 米国： 上記「(1)(a) 元金の支払」において、「米国」とは、アメリカ合衆国（各州およびコロンビア特別区を含む。）ならびにその領土（プエルトリコ、合衆国領ヴァージン諸島、グアム、アメリカン・サモア、ウェーク島および北マリアナ諸島を含む。）を意味する。

- (4) 弁済： 発行者は、決済機関に対して、またはその指図に従って支払を行うことにより、債務を弁済する。
- (5) 支払営業日： 本債券に関する金員の支払期日が支払営業日に当たらない場合、所持人はかかる繰延べにより追加の利息またはその他の金員の支払を受ける権利を有さない。  
所持人は翌支払営業日まで支払を受ける権利を有さない。  
利息の支払が上記のとおり支払営業日に繰り延べられた場合でも、かかる繰延べによる利息の額の調整は行われぬ。
- 「支払営業日」とは、( ) 決済機関が営業を行っている日で、かつ、( ) フランクフルト、ロンドン、ニューヨークおよび東京が営業日である日を意味する。
- 「営業日」とは、決済機関、商業銀行および外国為替市場がフランクフルト、ロンドン、ニューヨークおよび東京において通常業務を行い、かつ、支払の決済を行う日(土曜日および日曜日を除く。)を意味する。
- (6) 元金に関する記載： 本債券の要項における本債券の元金に関する記載には、適用ある場合、本債券の満期償還額および早期償還金額、ならびに本債券に基づいてまたは本債券に関して支払われる追加額およびその他の金額が含まれる。
- (7) 元金金の寄託： 発行者は、支払期日後12ヵ月以内に所持人が支払請求しなかった元金または利息を、所持人が支払を受けられない状態になかったとしても、フランクフルト・アム・マインに所在する区裁判所(Amtsgericht)に寄託することができる。寄託がなされ、回収権が放棄された場合、発行者に対する当該所持人各々の債権は消滅する。
- (8) 指名、指定事務所： 当初の財務代理人およびその当初の指定事務所は以下の通りである。  
ドイチェ・バンク・アクチェンゲゼルシャフト  
(Deutsche Bank Aktiengesellschaft)  
ドイツ連邦共和国 60325 フランクフルト・アム・マイン、タウヌスアンラーゲ 12  
トラスト・アンド・エージェンシー・サービスズ  
(Trust and Agency Services, Taunusanlage 12, 60325 Frankfurt am Main, Federal Republic of Germany)  
財務代理人は、その指定事務所を同市内に所在するその他の指定事務所に変更する権利を常に留保する。
- (9) 指名の変更または終了： 発行者は、財務代理人または計算代理人の指名を変更または終了し、別の財務代理人または計算代理人を指名する権利を常に留保する。発行者は、( ) 財務代理人および( ) 計算代理人を常時維持する。発行者は、変更、終了、指名またはその他の異動について、かかる異動が有効になった後、可及的速やかに所持人に通知を行う。
- (10) 発行者の代理人： 財務代理人および計算代理人は発行者の代理人としてのみ行為し、所持人に対して義務を負わず、所持人と代理関係または信託関係にない。

## 5【担保又は保証に関する事項】

- (1) 本債券には、ドイツ復興金融公庫に関する法律(以下「KfW法」または「ドイツ復興金融公庫法」という。)第1a条に基づくドイツ連邦共和国の法定保証が付されている。
- (2) 本債券に基づく債務は、発行者の無担保かつ非劣後の債務を構成し、当該本債券間で、また発行者のその他すべての無担保かつ非劣後の債務に優先することなく同順位である。

## 6【債券の管理会社の職務】

該当なし

## 財務代理人の職務

財務代理人は、財務代理人規則に記載の条件で、かつ、財務代理人規則に記載の条項に従って、以下を目的として行為する。

- (a) 大券の調製、完成、認証および交付（ただし、発行者が調製および完成する場合を除く。）
- (b) 大券に関して支払うべき金額の支払および新タイプの大券の形式による仮大券または恒久大券である大券については、CBLおよびユーロクリア（いずれも下記「11 その他（3）決済機関」に定義される。）に対し、その記録に適切に記載するよう指示すること
- (c) 本債券の要項に従って本債券に関し支払うべき利息および/またはその他の金額を決定すること
- (d) 所持人に対する通知を発行者に代ってかつ発行者の費用負担により準備すること
- (e) 発行者が情報提供を要求された場合、本プログラムに基づいて発行される本債券のその時々効力を有する関連通貨の管轄当局から課される報告要件を遵守するために必要なすべての行為を、発行者と相談の上、発行者の指示通りに履行することを保証すること
- (f) 本債券の要項および財務代理人規則により財務代理人に課されるその他すべての義務および職務を遂行すること

また、財務代理人は支払代理人の役割も果たす。

## 7【債権者集会に関する事項】

該当なし

## 8【課税上の取扱い】

本債券の支払はすべて、法律により税金またはその他の公租公課を控除するよう要求される場合、当該控除後になされるものとする。かかる控除がなされる場合、発行者は、本債券につき追加額を支払わない（「グロスアップ」はしない。）。

### (1) ドイツ連邦共和国の租税

以下は、本債券の取得および所有に対する一定のドイツ連邦共和国の税効果について一般的に論じたものである。この記述は、本債券の購入の決定に関連する可能性のある課税上の考慮事項すべてを包括的に記載することを目的とするものではない。特に、この記述は特定の購入者に適用される可能性のある特定の事実または状況を考慮に入れていない。この要約は本書の日付現在有効で適用されるドイツ連邦共和国法に基づくものである。かかる法律は遡及効果をもって改正され得る。

本債券を購入しようとする者は、ドイツ連邦共和国および自らが居住者である各国の税法に基づく本債券の購入、所有および処分の税効果（州税または地方税の影響を含む。）について自らの税務顧問に相談することが推奨される。

### **所得税**

#### 課税居住者が非事業資産として保有する本債券

##### - 利息支払に対する課税

ドイツ連邦共和国の個人かつ課税居住者である所持人（すなわち、住所または通常の居所がドイツ連邦共和国国内にある者）に対する本債券の利息の支払については、ドイツ所得税が課される。ドイツ所得税が発生する場合、連帯付加税（Solidaritätszuschlag）が加えて課される。また、適用ある場合は、教会税が課されることがある。

ドイツ連邦共和国の課税居住者である個人に対する本債券に係る利息の支払において、一般に、25%の税率のフラット所得税（および当該課税に対する5.5%の金額の連帯付加税）として所得税が課される（結果として26.375%の課税となり、適用がある場合は、さらに教会税が課される。）。個人のプラスの投資収益合計からは、実費ではなく、投資収益の一括控除額（Sparer-Pauschbetrag）である801ユーロ（個人が共同で申告する場合は1,602ユーロ）が控除される。

本債券の保有もしくは管理または本債券の処分の実行がドイツのもしくはドイツ以外の信用機関もしくは金融サービス機関のドイツ支店またはドイツの証券取引業者もしくは証券取引銀行によりなされ、



かつ、かかる事業体によって投資収益の入金または支払がなされる場合(以下これらを「支払受託者」という。)、支払受託者が支払う利払総額に対して源泉徴収方式で上記の税率のフラット所得税が課税される。教会税は、所持人が停止通知(Sperrvermerk)をドイツ連邦中央税務庁(Bundeszentralamt für Steuern)に提出した場合を除き、原則として源泉徴収により課税される。

一般的に、所持人が個人であり、( )所有する本債券が取引もしくは事業の資産の一部を構成せず、かつ( )支払受託者に対して源泉徴収免除証明(Freistellungsauftrag)を提出している(ただし、本債券から得られる利子所得と他の投資収益の合計が源泉徴収免除証明に記載される免除総額を超えない範囲に限る。)場合、源泉徴収税は課されない。同様に、所持人が支払受託者に対して、関連する地方税務当局により発行された納税者番号を記載の無税証明書(Nichtveranlagungs-Bescheinigung)を提出している場合にも、源泉徴収税は課されない。

源泉徴収税が課されない場合、所持人は本債券に係るその所得をその納税申告に含めなければならず、通常25%の投資収益税ならびに連帯付加税および(適用ある場合)教会税は賦課方式で徴収される。

一般に、フラット所得税の支払により、かかる投資収益に関する所持人の所得税納付義務(連帯付加税および(適用ある場合)教会税を含む。)は満たされる。所持人は、適用ある一般原則に基づく賦課課税による所得税の負担額が25%未満の場合、かかる賦課課税を申請することができる。この場合も、所得に関連する費用は、上記年間一括控除を除き、投資収益から控除することはできない。

#### - キャピタル・ゲインに対する課税

本債券の処分または償還により、ドイツ連邦共和国の個人課税居住者が実現したキャピタル・ゲイン(本債券の譲受けによる利得または隠れた寄付を含む。)にも、保有期間にかかわらず投資収益に対する25%の税率のフラット所得税(および当該課税に対する5.5%の金額の連帯付加税)が課される(結果として26.375%の課税となり、適用ある場合は、さらに教会税が課される。)。当該課税は、返済が保証されないが、元金の全部または一部が有効に償還される本債券にも適用される。利札または利息債権が別途(すなわち、本債券を付さずに)処分される場合、かかる処分による利得には所得税が課される。本債券の前所持人により実現される利札または利息債権の償還による利得も同様である。利札または利息債権の本債券からの分離(例えば、初回の割当てによるもの)については、本債券の処分として取り扱われる。

本債券の保有もしくは管理または本債券の処分の実行が支払受託者によってなされる場合、償還金または処分による手取金(直接的に関連する実費を控除後の金額)と本債券の発行価格または購入価格とのプラスの差額からの源泉徴収方式でフラット所得税が課税される。教会税は、所持人が停止通知をドイツ連邦中央税務庁に提出した場合を除き、原則として源泉徴収により課税される。同じ保管口座にて保有または管理された本債券が異なる時点で取得された場合、キャピタル・ゲインを決定する目的においては、先に取得された本債券が先に売却されたものとみなす。本債券がユーロ以外の通貨で取得または売却された場合、取得費用および売却による手取金は、売却または取得時に適用ある為替レートに基づき各々ユーロに換算される。本債券の取得後に初めて本債券が支払受託者の保管口座に移行され、かつ、新たな支払受託者が、以前に保管口座にて本債券を保有していた支払受託者から当該取得データに関する証拠を有効に提供されていない場合、本債券の処分または償還による手取金の30%に対して、源泉徴収税が課される。

源泉徴収税が課されない場合、所持人は本債券の処分または償還によるキャピタル・ゲインをその納税申告に含めなければならず、通常25%の投資収益税ならびに連帯付加税および(適用ある場合)教会税は賦課方式で徴収される。

一般に、フラット所得税の支払により、かかる投資収益に関する所持人の所得税納付義務(連帯付加税および(適用ある場合)教会税を含む。)は満たされる。所持人は、適用ある一般原則に基づく賦課課税による所得税の負担額が25%未満の場合、かかる賦課課税を申請することができる。さらに、処分または償還に課される源泉徴収税が(実際の利得ではなく)それぞれの手取金の30%により計算された場合、個人課税居住者である所持人は、実際の取得費用に基づく賦課課税を申告することができ、かつ、実際の利得がそれぞれの手取金の30%を上回る場合は、かかる賦課課税を申告しなければならない。この場合も、所得に関連する費用は、上記年間一括控除を除き、投資収益から控除することはできない。



本債券の処分または償還によるキャピタル・ロスは、資本投資によるプラスの収益によってのみ相殺することができる。支払受託者は、同支払受託者が関与した資本投資によるプラスの収益を用いて損失を相殺し、相殺しきれない損失を翌年に繰り越す。支払受託者において資本投資によるプラスの収益を用いて損失を全額相殺することができない場合、所持人は、代わりに損失を記載した証明書の発行を支払受託者に対して要請し、その他の資本投資によるプラスの収益を用いて損失相殺するか、または申告手続に繰り延べることができる。かかる要請はその年の12月15日までに支払受託者に届け出なければならず、撤回不能である。

行政指針に従い、( ) 取引費用が処分による手取金を上回る場合、( ) 所持人が不良債権 (Forderungsausfall) により損失を被る場合、または ( ) 債権放棄 (Forderungsverzicht) により損失が発生する場合 (当該放棄が隠れた寄付にあたらぬ場合に限る。)、処分は否認され、損失を所得から控除することはできない。倒産計画に基づく支払は、支払額が債権の額面金額未満であり、かつ債権がその額面金額で取得された場合、キャピタル・ゲインが0ユーロの処分となる。額面金額のうち未返済分は、単純な不良債権となるため、所得税の課税対象とはならない。しかしながら、ドイツ連邦財政裁判所 (Bundesfinanzhof) は、不良債権の元本の回収不能が確実になった場合 (2017年10月24日付決定、事件番号 R 13/15) および取引費用が処分による手取金以上であった場合 (2018年6月12日付決定、事件番号 R 32/16)、処分を認定し、損失を所得から控除できるものとしている。これまでのところ、税務当局は不良債権 (Forderungsausfall) または債権放棄 (Forderungsverzicht) に関する見解を変更していない。しかしながら、取引費用が処分による手取金を上回る場合に処分が否認されるという見解については、ドイツ連邦財務省 (Bundesministerium der Finanzen) の書簡の2019年1月1日付草案において、税務当局がその見解を変更する予定であることが示されている。

#### 課税居住者が事業資産として保有する本債券

ドイツの個人課税居住者または課税居住法人 (法律上の所在または有効な管理場所をドイツ連邦共和国国内に有する法人をいい、場合によりパートナーシップを通じた場合を含む。) が事業資産として保有する本債券に対する利息の支払または当該本債券の処分もしくは償還によるキャピタル・ゲインは、一般的にドイツの所得税または法人税 (ならびにそれぞれ連帯付加税および (適用ある場合) 教会税) が課される。また、利息およびキャピタル・ゲインには、本債券がドイツの取引または事業の資産の一部を構成する場合、営業税が課される。

本債券の保有もしくは管理または本債券の処分の実行が支払受託者によってなされる場合、25% (ならびに当該課税に対する5.5%の金額の連帯付加税および (適用ある場合) 教会税) の税率で、本債券に対する支払利息から、また一般的に、事業資産として保有される本債券の処分または償還によるキャピタル・ゲインからも源泉徴収が行われる。かかる場合、源泉徴収税はフラット所得税のように所得税納税義務を満たすものではないが、所持人の個人所得税または法人税および連帯付加税 (および (適用ある場合) 教会税) の納付義務に対する前納とみなされるか、または超過額が返金される。

本債券の処分または償還によるキャピタル・ゲインについては、ドイツ連邦共和国の課税居住法人 (ただし、一定の法的形態による法人の場合、当該法人の地位が管轄税務当局の証明書により証明されているものに限る。) が保有する本債券に対して、一般的に源泉徴収は要求されない。支払受託者に対して行う公的に定められた様式を用いた通知および個人またはパートナーシップが事業資産として保有する本債券の適用についても、同様である。

#### 非居住者が保有する本債券

非居住者 (すなわち、住所、通常の居所、法律上の所在または有効な管理場所をドイツ連邦共和国国内に有さない者) の場合、本債券に対する利息および本債券の処分または償還によるキャピタル・ゲインは、本債券がドイツ連邦共和国国内に維持される恒久的施設の事業資産の一部を構成する場合またはそのための恒久的代表者がドイツ連邦共和国国内において任命された場合を除き、ドイツの課税に服しない。ただし、その他の理由により利息がドイツ連邦共和国で課税対象となる収入 (一定のドイツ所在の資産の賃貸もしくはリース収入またはドイツ所在の不動産により直接的もしくは間接的に担保される資本投資による収益など) となる場合には、ドイツの所得税に服する可能性がある。

ドイツ連邦共和国の非居住者は、一般的に、利息およびキャピタル・ゲインに対するドイツの源泉徴収税およびそれに対する連帯付加税を免除される。ただし、上記段落に記載されるとおり利息またはキャピタル・ゲインがドイツの課税対象であり、本債券の保有もしくは管理または本債券の処分の実行

が支払受託者によってなされる場合には、それぞれ上記「課税居住者が事業資産として保有する本債券」または「課税居住者が非事業資産として保有する本債券」に記載されるとおり源泉徴収税が課される。

#### 本債券の利回りがマイナスとなる場合の特記事項

所持人は、本債券の処分の際に、発行価格（または本債券に支払った購入価格）を超える金額（直接的に関連する実費を控除後の金額）を得た場合のみ、課税対象となるキャピタル・ゲインを実現する。

これに対して、本債券を発行時にマイナスの利回りで引き受け、最終償還日までこれを保有した所持人には損失が生じる。かかる損失に関する課税上の取扱いは必ずしも明確ではない。

ドイツの税務当局による、個人投資家による銀行預金に生じた「マイナス金利」に関する声明には、本債券が課税居住者の非事業資産として保有される場合、かかる損失は全額控除されない旨が示されていると言える。かかる損失は資本投資による収益に関連する費用として取り扱われるため、年間一括控除（Sparer-Pauschbetrag）である801ユーロ（個人が共同で申告する場合は1,602ユーロ）を除き、所得から控除することはできない。

事業投資家による銀行預金に生じた「マイナス金利」に関するドイツの税務当局の声明には、本債券が課税居住者の事業資産として保有される場合、かかる損失は一般に所得から控除可能である旨が示されていると言える。

#### 相続税および贈与税

相続税については故人および相続人のいずれもが、また贈与税については寄贈者および受贈者のいずれもがドイツ連邦共和国の課税居住者にあらず、かつ、ドイツの取引または事業を目的とするドイツ連邦共和国における恒久施設の維持または恒久的な代理人の指名がなされるような当該取引または事業に当該本債券が帰属しない場合には、一般に、ドイツ連邦共和国法に基づいて本債券に関する相続税および贈与税は発生しない。以前にドイツ連邦共和国に居所を有していた一定のドイツ連邦共和国の国民に対しては本規定の例外が適用される。

#### その他の税金

本債券の発行、交付または作成に関連して、印紙税、発行税、登録税または類似の税金がドイツ連邦共和国において支払われることはない。現在、純資産税（Vermögensteuer）はドイツ連邦共和国において課税されていない。

#### 外国口座税務コンプライアンス法に関する一定の考慮事項

米国の金融機関ではない一定の金融機関は、当該金融機関への特定の支払に対する源泉徴収の対象となることを回避するため、直接または間接の米国株主および/または米国の口座名義人に関する情報報告義務または証明義務を遵守する必要がある。したがって、当該金融機関については、米国内国歳入庁に債券の所持人に関する情報を報告する必要性が生じる可能性があり、また、関連する情報報告義務を遵守しない特定の所持人または直接的もしくは（かかる義務を遵守しない仲介者を通じて）間接的に債券を保有する所持人に対してなされる、債券に基づく支払の一部につき、源泉徴収義務を生じる可能性がある。しかし、財務省の規則案によれば、当該源泉徴収は通常、「外国パススルー支払」の用語を定義する最終的な規則が米国官報において公表された日の2年後の日より前になされる支払については適用されない。さらに、かかる源泉徴収は通常、かかる規則を制定する最終的な法令が施行された日の少なくとも6ヵ月後に発行された債券についてのみ適用される。所持人は、これらの規則の影響（もしあれば）について、税務顧問および所持人がそれらを通じて債券を所持している銀行またはブローカーに相談する必要がある。

#### 金融取引税の提案

欧州委員会は、特定の参加加盟国における共通の金融取引税（以下「金融取引税」という。）の指令に関し、提案を公表した。提案された金融取引税は非常に広範囲にわたり、金融商品の特定の取引（流通市場取引を含む。）にも適用される。金融取引税は、参加加盟国の内外双方における者に適用される。通常、少なくとも当事者の一方が金融機関であり、かつ（ ）少なくとも当事者の一方が参加加盟国において設立されているかもしくは設立されているとみなされるか、または、（ ）かかる金融商品が参加加盟国において発行されている場合には、金融取引税が金融商品の特定の取引に対して適用され

ることになる。しかし、指令案は依然として、参加加盟国間で交渉中である。そのため、施行前に当該指令案は変更される可能性があり、施行の時期も不透明である。本債券を所持しようとする者は、金融取引税について、自ら個別の助言を得ることが推奨される。

## (2) 日本国の租税

以下は、2019年7月4日現在公布されている日本国の租税に関する法令に基づく、日本国の居住者である個人および内国法人についての本債券に関する課税の取扱いの概略を述べたにすぎず、本債券に投資しようとする投資家は、各投資家の状況に応じて、本債券に投資することによるリスクや本債券に投資することが適当か否かについて各自の会計・税務顧問に相談する必要がある。

日本国の租税に関する現行法令(以下「日本国の税法」という。)上、本債券は公社債として取り扱われるべきものと考えられるが、その取扱いが確定しているわけではない。仮に日本国の税法上、本債券が公社債として取り扱われなかった場合には、本債券に対して投資した者に対する課税上の取扱いは、以下に述べるものと著しく異なる可能性がある。

さらに、日本国の税法上、本債券のように支払が不確定である債券に関して、その取扱いを明確に規定したものはない。日本の国税庁は、先物・先渡・オプション取引のようなデリバティブ取引の要素を含んだ債券については、ある特定の条件下においては、当該債券を保有する法人では、その債券を当該構成要素別に区分し、処理を行うことを認める見解を採用している。しかし、全く疑義無しとはされないものの、本債券にはかかる原則的な取扱いの適用はないものと解されている。将来、日本の税務当局が支払が不確定である債券に関する取扱いを新たに取り決めたり、あるいは日本の税務当局が日本国の税法について異なる解釈をし、その結果本債券に対して投資した者の課税上の取扱いが、以下に述べるものと著しく異なる可能性がある。

- ( )本債券は、特定口座において取り扱うことができる。
- ( )本債券の利息は、一般的に利息として取扱われるものと考えられる。日本国の居住者である個人が支払を受ける本債券の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、日本国の税法上、所得税、復興特別所得税および住民税の合計である源泉所得税を課される。さらに、日本国の居住者である個人は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、所得税、復興特別所得税および住民税の合計に係る税率が適用される。日本国の内国法人が支払を受ける本債券の利息は、それが国内における支払の取扱者を通じて支払われる場合には、一定の公共法人等および金融機関等を除き、日本国の税法上、所得税および復興特別所得税の合計である源泉所得税を課される。当該利息は当該法人の課税所得に含められ、日本国の所得に関する租税の課税対象となる。ただし、当該法人は当該源泉所得税額を、一定の制限の下で、日本国の所得に関する租税から控除することができる。
- ( )本債券の譲渡または償還による損益のうち、日本国の居住者である個人に帰属する譲渡益または償還差益は、所得税、復興特別所得税および住民税の合計に係る税率による申告分離課税の対象となる。ただし、特定口座のうち当該口座内で生じる所得に対する源泉徴収を日本国の居住者である個人が選択したもの(源泉徴収選択口座)における本債券の譲渡または償還による所得は、確定申告を不要とすることができ、その場合の源泉徴収税率は、申告分離課税における税率と同じである。また、内国法人に帰属する譲渡損益または償還差損益は当該法人のその事業年度の日本国の租税の課税対象となる所得の金額を構成する。
- ( )日本国の居住者である個人は、本債券の利息、譲渡損益および償還差損益について、一定の条件で、他の債券や上場株式等の譲渡所得、利子所得および配当所得と損益通算および繰越控除を行うことができる。
- ( )外国法人の発行する債券から生ずる利息および償還差益は、日本国に源泉のある所得として取り扱われない。したがって、本債券に係る利息および償還差益で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、通常日本国の所得に関する租税は課されない。同様に、本債券の譲渡により生ずる所得で、日本国に恒久的施設を持たない日本国の非居住者および外国法人に帰属するものは、日本国の所得に関する租税は課されない。

## 9【準拠法及び管轄裁判所】

- (1) 準拠法： 本債券の様式および内容、ならびに所持人および発行者の権利および義務はすべて、ドイツ連邦共和国法に準拠するものとする。
- (2) 履行地： 履行地は、フランクフルト・アム・マインとする。
- (3) 管轄権： フランクフルト・アム・マインに所在する地方裁判所 (Landgericht) は、本債券からまたは本債券に関連して生じた訴訟またはその他の法的手続について管轄権を有する。
- (4) 行使： 所持人は、発行者に対する、または所持人および発行者が当事者である法的手続において、( ) 当該所持人が本債券に関する証券取引口座を維持している証券保管機関(下記に定義される。)から発行された明細書で、(a) 所持人の正式な氏名および住所が記され、(b) 明細書作成日において当該証券取引口座に記帳された本債券の元金額が記載され、かつ、(c) 証券保管機関が (a) および(b) に従って情報を記載した書面による通知を決済機関に対して行った旨の確認がなされている明細書、ならびに ( ) かかる法的手続において実際の記録または本債券を表章する大券を提出することなく、決済機関または決済機関の受託者の適式な授権者によって真正なる写しであることが証明された大券の様式による本債券の写しに基づいて、所持人自身の名によって当該本債券に基づく自身の権利を保護し、行使する。上記において、「証券保管機関」とは、証券保管業務の実行を公認され、所持人が本債券に関して証券口座を維持している定評のある銀行その他の金融機関を意味し、決済機関を含む。

## 10【公告の方法】

- (1) 決済機関に対する通知： 発行者は、決済機関から所持人に通知するために、決済機関に本債券に関するすべての通知を交付する。かかる通知は、決済機関に通知された日から7日目の日に所持人になされたものとみなされる。
- (2) 通知の形式： 所持人による通知は、上記「9 準拠法及び管轄裁判所 (4) 行使」に基づき所持人の権利を証明するものと併せてテキスト形式(電子メールまたはファックス等)または書面により財務代理人に対してなされるものとする。当該通知は、当該目的上、財務代理人および決済機関が承認する方法で決済機関を通して行うことができる。

## 11【その他】

### (1) 債務不履行事由

該当なし

### (2) 本債券の様式

本債券は、無記名式で発行され、一または複数の大券(以下それぞれを「大券」という。)により表章される。

本債券は、無利札の恒久大券(以下「恒久大券」という。)により表章される。恒久大券は、発行者の授権された2名の署名者により手書きで署名され、財務代理人によりまたは財務代理人のために認証される。確定券面および利札は発行されない。

### (3) 決済機関

各恒久大券は、本債券に基づく発行者のすべての債務が弁済されるまでは、決済機関により、または決済機関のために保管される。「決済機関」とは、クリアストリーム・バンキング・エスエー・ルクセンブルク(以下「CBL」という。)およびユーロクリア・バンク・エスエー/エヌブイ(以下「ユーロクリア」という。)(国際証券集中保管機関であるCBLおよびユーロクリアの各々を以下「ICSD」という。)のそれぞれおよび権限を有する承継機関を意味する。

本債券は、新タイプの大券で発行されるものとし、両ICSDに代わり共通保管人が保管する。

### (4) 本債券の所持人

「所持人」とは、本債券について、按分された共同所有権またはその他の受益権の保有者を意味する。

### (5) 呈示期間

本債券は、本債券の元利金の各支払期日から10年以内に呈示されなければならない。

#### (6) 追加発行

発行者は、所持人の同意なしに、すべての点(ただし、発行日、利息起算日および/または発行価格は異なる場合がある。)において本債券と同じ条項を有する債券を今後随時発行することができ、それらは本債券と単一のシリーズを構成する。

#### (7) ICSDの記録

大券により表章される本債券の額面総額は、両ICSDにその時々記録される総額とする。ICSDの記録(各ICSDがその顧客のために維持している記録で、本債券における当該顧客の持分の額を反映する記録をいう。)は、大券により表章される本債券の額面総額の確定証拠であり、また、かかる目的上、ICSDにより発行され、上記のとおり表章される本債券の金額を随時記した書面は、関連あるICSDの当該時点での記録の確定証拠とする。

大券により表章されるいずれかの本債券に関してなされる償還もしくは利息の支払時、または当該本債券の買入消却時に、発行者は、大券に関する償還、利息の支払または買入消却(場合による。)の詳細をICSDの記録にしかるべく記載させ、かつ、当該記録がなされた後、ICSDに記録され、大券により表章される本債券の額面総額から償還または買入消却された本債券の総額を減額させるものとする。

### 第3【資金調達のための目的及び手取金の使途】

該当なし

### 第4【法律意見】

発行者の法務部職員2名により以下の趣旨の法律意見書が提出されている。

- (1) 発行者は、KfW法に基づき適式に設立された制定法上の法人であり、ドイツ連邦共和国法の下に有効に存続している。
- (2) 発行者は、有価証券届出書を作成し、これを関東財務局長に提出する権能および権限を有する。
- (3) 発行者による発行者のための有価証券届出書の関東財務局長に対する提出および有価証券届出書記載の本債券の売出しは適法に授權されており、ドイツ連邦共和国法上適法である。

この法律意見書は、ドイツ連邦共和国法に関する範囲に限って述べられており、有価証券届出書およびその提出は、日本国の法律の下で、適法かつ有効であると仮定している。

### 第5【その他の記載事項】

発行者の名称およびロゴ、売出人の名称、ならびに以下の文言が債券売出届出目論見書の表紙に印刷される。

「ドイツ復興金融公庫 2024年7月29日満期 円建 早期償還条項付 日経平均株価連動債券

(ドイツ復興金融公庫法に基づくドイツ連邦共和国保証)」

また、債券売出届出目論見書の表紙の裏面以降には次の文章が記載される。

「本債券の投資に伴う主要なリスクとご留意事項

本債券への投資には一定のリスクが伴う。各投資家は、以下に記載される本債券の主要なリスクを理解し、自己の個別的な財務状況、本書に記載される情報および本債券に関する情報に照らし、必要に応じて本債券が投資に相応しいか否かを自己のアドバイザーと慎重に検討された後に投資判断を行うべきである。

ただし、以下の記載は本債券に関連するすべてのリスクを完全に網羅することを意図したものではない。

## 1. 本債券の投資に伴う主要なリスクについて

### (1) 元本毀損リスク

満期償還の場合、観察期間(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。)における日経平均株価(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。)の水準が一度でもロックイン判定水準(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。)以下になると、本債券の満期償還額(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。)は、最終評価日(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (1) 満期における償還」に定義される。)に有効な日経平均株価によって決定される。この場合、本債券に対する投資金額を全額回収することができない可能性が生じる。

### (2) 利率変動リスク

本債券の利率は、初回利払日(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 2 利息支払の方法 (1) 利率および利払日」に定義される。)には固定利率が適用されるが、2回目以降の各利払日には、日経平均株価の水準により変動する利率が適用される。そのため、日経平均株価の水準によっては、当初期待した利率が適用されない場合がある。

### (3) 償還期限に関するリスク

本債券の利息は、早期償還日(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (2) 早期償還」に定義される。)以後発生しない。このため早期償還により、所持人(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 11 その他 (4) 本債券の所持人」に定義される。)は当初期待した利回りを得られない可能性がある。

### (4) 再投資リスク

早期償還された場合、その償還金額や利息をその時点での一般実勢レートで再投資しても、所持人は本債券の投資利回りと同等の利回りを得られない可能性がある。

### (5) 長期債券保有リスク

本債券は、早期に償還される場合を除き、2024年7月29日に償還される。本債券が早期償還されない場合、投資家は、低い方の利率(年率0.10%)による利息を受け取ることとなる可能性および満期償還日までかかる本債券を保有し続けなければならない可能性がある。

### (6) 流動性リスク

本債券の活発な流通市場は確立されていない。発行者、売出人およびそれらの関連会社等は現在、本債券を流通市場に流通させることは意図しておらず、本債券を買取る義務も負わない。このため、所持人は、本債券を償還前に売却できない場合があり得る。

また、たとえ本債券を売却できたとしても、こうした流動性の低さは本債券の中途売却価格を低下させる要因になり得る。このため、その売却価格が投資金額を著しく下回る可能性がある。

### (7) 信用リスク

発行者または保証会社等の財務・経営状況の悪化により、本債券の利息、満期償還額または早期償還金額(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (2) 早期償還」に定義される。)の支払期日における支払が遅延する可能性、または支払われない可能性がある。また、発行者または保証会社等の財務・経営状況の悪化またはこれに伴う外部評価の変化が、償還前における本債券の価値に悪影響を及ぼす場合がある。

一般的に、発行者または保証会社等への信用格付は、発行者の債務支払能力を示すものとされるが、当該格付はすべての潜在的リスクを反映していない可能性がある。また当該格付は格付機関により、いつでも変更または取下げられる可能性がある。

本債券は、発行者の債務不履行による早期償還を定めていない。したがって、債務不履行が生じた場合に、債務不履行発生後直ちに償還できる権利を明示的に定める債券と比べ、債権回収の可能性が低くなる可能性がある。ただし、所持人は、ドイツ復興金融公庫に関する法律第1a条による保証の利益を享

受し、これによって、発行者に債務不履行が生じた場合には、保証会社等に対し償還請求する権利を有する。

## (8) 価格変動リスク

本債券の評価価値および売却価格は、以下に掲げる様々な要因の影響を受ける。また、かかる要因の影響が相互に作用し、それぞれの要因を打ち消す可能性がある。以下に、他の要因が一定の場合に、ある要因だけが変動したと仮定した場合に予想される本債券の価格への影響を例示した。

### 日経平均株価

本債券の満期償還額、利率および早期償還の有無は日経平均株価によって決定される。一般的に、日経平均株価が上昇すると、本債券の価値は上昇し、日経平均株価が下落すると、本債券の価値は下落することが予想される。

### 金利

本債券は円建てであるため、円金利の変動は本債券の価値に影響を与える。一般的に、本債券の価値は、円金利が低下すると上昇し、円金利が上昇すると下落すると予想される。

### 予想変動率

予想変動率とは、ある期間に予想される指数の変動の幅と頻度を表わす。日経平均株価、金利などの予想変動率の変動が本債券の価値に悪影響を与えることがある。

### 信用力および信用格付

本債券の価値は、発行者または保証会社等の信用に対する投資家の評価により影響を受けると予想される。通常、かかる投資家の認識は、格付機関から付与された格付により影響を受ける。このため、発行者または保証会社等に付与された格付が低下すると、本債券の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。また、当該格付に変更がなされなくても、発行者または保証会社等の経営・財務状況の悪化やその予想が、本債券の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

### 早期償還評価日

早期償還評価日(下記「第一部 証券情報 第2 売出債券に関する基本事項 3 償還の方法 (2) 早期償還」に定義される。)の前後で本債券の価値が変動する可能性が高い。また、早期償還評価日に早期償還されないことが決定した場合、本債券の価値は下落する傾向があるものと予想される。

### 配当利回りと保有コスト

一般的に、日経平均株価の構成銘柄の配当利回りの上昇または日経平均株価もしくは日経平均株価先物の保有コストの下落は、本債券の価格を下落させる方向に作用し、逆に日経平均株価の構成銘柄の配当利回りの下落または日経平均株価もしくは日経平均株価先物の保有コストの上昇は、本債券の価格を上昇させる方向に作用すると予想される。

## (9) 投資利回りが同じ程度の期間の普通債券の投資利回りより低くなるリスク(機会費用損失リスク)

本債券の償還期限までの利回りは、他の投資の利回りより低いことがあり得る。また、仮に本債券と償還期限が同じである標準的な発行者の非劣後債券を投資家が購入した場合、本債券の利回りの方が低いこともあり得る。貨幣の時間的価値という観点からみると、本債券に対する投資は、その機会費用に見合わないことがある。

## (10) 配当

日経平均株価は構成銘柄の価格のみから計算されるため、各構成銘柄に支払われる配当金およびその再投資は反映されない。

## 2. ご留意事項について

### (1) 本債券の価格に影響を与え得る市場活動

発行者、売出人およびそれらの関連会社またはオプション提供業者等は、通常業務の一環として、自己勘定で取引するディーラーとして、また顧客の代理人として、その業務遂行上あるいは発行者の本債券に基づく支払債務をヘッジする目的で、日経平均株価の各構成銘柄および日経平均株価先物・オプションの売買またはそれらに関連する通貨スワップ、通貨先物取引を随時行うことがある。このような取引、ヘッジ活動およびヘッジの解消は、本債券の発行条件、利率、早期償還の発生、また満期償還額

等を決定する際の日経平均株価、また本債券の評価価値および売却価格に影響し、結果的に所持人に不利な影響を及ぼす可能性がある。

## (2) 租 税

将来において、本債券について課税上の取扱いが変更されることがある。現行法上の取扱いに関しては本書に記載されているが、詳細に関しては会計士や税理士等の専門家に確認することがのぞましい。」



## 第二部【参照情報】

### 第1【参照書類】

発行者の概況等金融商品取引法第27条において準用する同法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類を参照すること。

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

会計年度（自 2018年1月1日 至 2018年12月31日）

2019年6月24日関東財務局長に提出

#### 2【半期報告書】

該当なし

#### 3【臨時報告書】

該当なし

#### 4【外国者報告書及びその補足書類】

該当なし

#### 5【外国者半期報告書及びその補足書類】

該当なし

#### 6【外国者臨時報告書】

該当なし

#### 7【訂正報告書】

該当なし

### 第2【参照書類の補完情報】

該当なし

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

該当なし

## 第三部【保証会社等の情報】

### 第1【保証会社情報】

該当事項なし

### 第2【保証会社以外の会社の情報】

該当事項なし

### 第3【指数等の情報】

#### 1【当該指数等の情報の開示を必要とする理由】

本債券は、変動利率、早期償還の有無および満期償還額が日経平均株価水準により決定されるため、日経平均株価についての開示を必要とする。

#### 2【当該指数等の推移】

日経平均株価終値の過去の推移（終値ベース）

（単位：円）

最近5年間の 年別最高・ 最低値	年度	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	
	最高	17,935.64	20,868.03	19,494.53	22,939.18	24,270.62	
	最低	13,910.16	16,795.96	14,952.02	18,335.63	19,155.74	
最近6ヵ月間 の 月別最高・ 最低値	月別	2019年 1月	2019年 2月	2019年 3月	2019年 4月	2019年 5月	2019年 6月
	最高	20,773.56	21,556.51	21,822.04	22,307.58	21,923.72	21,462.86
	最低	19,561.96	20,333.17	20,977.11	21,505.31	20,601.19	20,408.54

出典：株式会社日本経済新聞社（日経平均プロフィールのウェブサイト）

日経平均株価終値の過去の推移は日経平均株価の将来の動向を示唆するものではなく、本債券の時価の動向を示すものでもない。