NOMURA

Russell/Nomura 日本株インデックス ハンドブック 2014 年度版

金融工学研究センター(インデックス)

Global Markets Research

2014 年 4 月 30 日

リサーチアナリスト

インデックス・プロダクツ

平野 由美子 - NSC
idx_mgr@frc.nomura.co.jp
+81 3 6703 3986

小見山 奈々 - NSC
idx_mgr@frc.nomura.co.jp
+81 3 6703 3986

本レポートは Russell/Nomura 日本株インデックスの 2014 年度版のハンドブックです。

Russell/Nomura 日本株インデックスの特徴

- 全上場のうち浮動株調整時価総額上位 98%の銘柄から構成され、広い市場カバレッジを持つ、浮動株時価総額加重方式の株価指数である。
- 東証一部の上場企業のみに構成銘柄を限定せず、JASDAQ を含む全市場の上場銘柄を対象に、広範な銘柄群から選択している。
- 浮動株調整を施すことにより、投資可能性に配慮している。
- Large／Small や Value／Growth の投資スタイル別のサブインデックスを持つ。
- パッシブ運用に適した Prime インデックスを持つ。
- 構成銘柄は明確な定義に基づき定量的に選定されている。

Appendix A-1に記載されているアナリスト証明、重要なディスクロージャー及び米国以外のアナリストのステータスをお読み下さい。

1.はじめに 3
2. Russell/Nomura日本株インデックス体系 5
3. Russell/Nomura日本株インデックス構成 6
3.1. 銘柄数と時価総額 6
3.2. 定期入替時銘柄数の推移 7
3.3. 業種構成 8
3.4. 時価総額上位 10 銘柄 9
4. パフォーマンス分析 10
4.1. 年次リターン 10
4.2. パフォーマンス推移 11
4.3. スタイル別インデックスの相対パフォーマンス 12
4.4. 各インデックスのリターン特性 13
4.5. 配当の効果 13
5. インデックスの投資可能性 14
5.1. 定期入替における回転率の推移 14
5.2. 定期入替におけるインパクト日数の推定 15
5.3. ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位の推定 16
6. データ公開サービス 17
Appendix A-1 19
アナリスト証明 19

1.はじめに

近年、資産運用の重要性はますます高まり、投資家のニーズにこたえる多様な運用スタイルが出現している。また投資家が自らのポートフォリオを管理することの重要性が増している。ラッセル・インベストメントと野村證券金融工学研究センターは、様々な投資方針に基づいた運用に対して有効に利用できる Russell/Nomura 日本株インデックスを開発、提供している。

Russell/Nomura 日本株インデックスは、以下のような目的での利用を想定している。

- 投資政策（戦略的アセットアロケーション)の策定
- マネジャー・ストラクチャーの策定
- 運用ベンチマークとしての利用
- ポートフォリオ管理
- パフォーマンス評価
- リスク管理

Russell/Nomura 日本株インデックスは、日本株ベンチマーク・インデックスとして以下の特徴を持つ。

- JASDAQ を含む全上場銘柄から選択しており日本株式市場全体を代表している。
- 時価総額は安定持株比率を考慮し、実際に投資可能な市場を反映している。
- Large や Small など規模別のサブインデックスを持つ。
- Value と Growth の投資スタイル別のサブインデックスを持つ。
- パッシブ運用に適した Prime インデックスが用意されている。
- Value と Growth は修正 PBR で分類している。
- 指数値は、主市場での株価（野村コンポジット株価)により計算される。
- 配当込みと配当除く双方の株価指数を持つ。
- 定義が明確で恣意性を排除した銘柄選定方法である。
- 構成銘柄の見直しは年に一度行う。

なお、Russell／Nomura 日本株インデックスのルールについては、
「Russell/Nomura 日本株インデックス 構成ルールブック」を参照されたい。

ラッセル・インベストメントについて

ラッセル・インベストメント グループは、年金、金融機関および個人投資家など様々な投資家の皆様を対象に総合的な資産運用サービスを提供しています。 運用会社調査、資産運用、オルタナティブ投資、確定拠出年金、資産運用コンサルティング、運用執行、株式インデックスの開発など、提供サービスは多岐にわたります。ラッセルは、これら複数の運用サービスを組み合わせ、ポートフォリオレベルで投資家のニーズにお応えするマルチ･アセット･ソリューションをご提供しています。ラッセルのマルチ･アセット･ソリューションは、ポートフォリオ全体を俯瞰しながら、運用戦略をつぶさに分析することで、より多くの投資機会を発掘し、高い柔軟性とさらなる分散効果の向上を目指して構築されています。

グループの創立は 1936 年。米国ワシントン州シアトルを本拠地とし、運用資産総額は約 27 兆円※です。米国の大手生命保険相互会社であるノースウェスタン・ミューチュアル・ライフ・インシュアランス・カンパニーの子会社です。

日本においては 1986 年に東京オフィスを開設。現在、ラッセル・インベストメント株式会社を通じて各種サービスを提供しています。詳しくは www.russell.com/jpii をご覧ください。

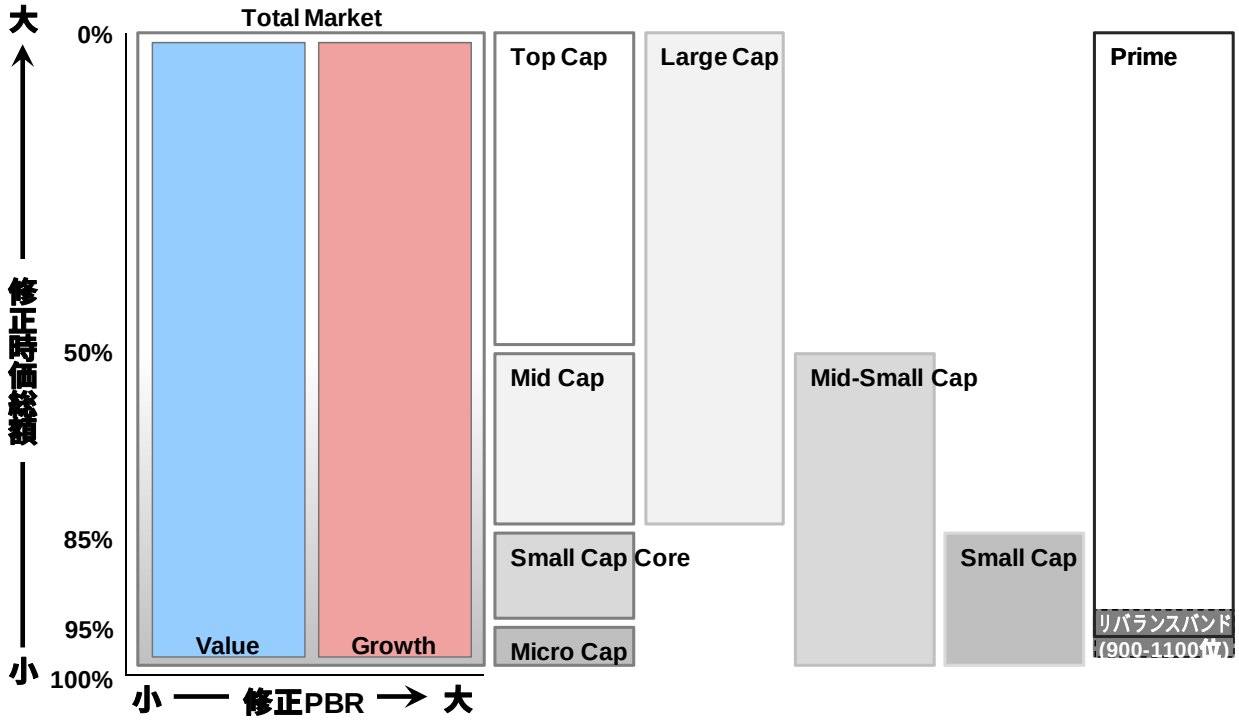
（※2013 年 12 月末現在、グループ合算、為替換算レート：105.10 円/ドル、
運用資産残高には、オーバーレイ運用を含みます。）

Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社及び Russell Investments に帰属します。なお、野村證券株式会社及び Russell Investments は、対象インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、インデックスの利用者が当インデックスを用いて行う事業活動･サービスに関し一切責任を負いません。

2. Russell/Nomura 日本株インデックス体系

Russell/Nomura 日本株インデックスは、全上場銘柄のうち浮動株調整時価総額上位 98%までをカバーするインデックスである。サブインデックスとして規模別インデックス、投資スタイル別インデックスを別途公表しており、規模別インデックスは浮動株調整時価総額の大小により区別される。投資スタイル別インデックスは修正 PBR を判定基準に用い、その高低に応じて Value／Growth インデックスへ構成銘柄の時価総額が配分される。

図表 1: Russell/Nomura 日本株インデックスの体系



出所: 野村證券

- Total Market インデックスは全上場銘柄の浮動株調整時価総額上位 98%の銘柄からなる。
- Large Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位約 85%の銘柄からなる。
- Small Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約 15%の銘柄からなる。
- Top Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位約 50%の銘柄からなる。
- Mid Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額中位約 35%の銘柄からなる。
- Mid-Small Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約 50%の銘柄からなる。
- Small Cap Core インデックスは、Small Cap インデックスから Micro Cap インデックスを除いた銘柄からなる。Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約 15%の銘柄から下位約 5%の銘柄を除いたものである。
- Micro Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約 5%の銘柄からなる。
- Prime インデックスは、リバランスバンドとネガティブリストを考慮して、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位 1,000 銘柄からなる。

3. Russell/Nomura 日本株インデックス構成

3.1. 銘柄数と時価総額

図表 2 は、Russell/Nomura Total Market インデックスと市場全体の銘柄数と時価総額を比較したものである。

図表 2: 市場別銘柄数と時価総額

	銘柄数		時価総額 (兆円)		
	R/N	市場全体	R/N (安定持株考慮後)	R/N (安定持株考慮前)	市場全体 (安定持株考慮前)
東証一部	1,278	1,761	295	440	446
東証一部以外	122	1,767	4	10	21
合計	1,400	3,528	300	450	468

(注)R/N は Russell/Nomura Total Market インデックスを表す。銘柄数、時価総額、市場区分（東証＞名証＞福証＞札証）は 2013 年 11 月末時点。ただし R/N は 2013 年 12 月の定期入替後の構成銘柄による。

出所:野村證券

図表 3 は定期入替時点の各インデックスの構成銘柄数、構成比率と構成銘柄における最大、最小の時価総額を表す。

図表 3: 各インデックスの銘柄数と時価構成比率

指数	銘柄数	時価構成比率	銘柄時価総額 (億円) 最大	銘柄時価総額 (億円) 最小
Total Market	1,400	100.0%	125,344	92
Value	1,043	50.1%	75,984	7
Growth	686	49.9%	112,962	5
Large	300	84.5%	125,344	1,663
Large Value	194	40.0%	75,984	125
Large Growth	197	44.5%	112,962	109
Top	60	51.4%	125,344	10,726
Top Value	38	22.8%	75,984	1,630
Top Growth	44	28.7%	112,962	1,467
Mid	240	33.1%	10,497	1,663
Mid Value	156	17.3%	10,497	125
Mid Growth	153	15.8%	9,867	109
Mid-Small	1,340	48.6%	10,497	92
Mid-Small Value	1,005	27.4%	10,497	7
Mid-Small Growth	642	21.2%	9,867	5
Small	1,100	15.5%	1,654	92
Small Value	849	10.1%	1,642	7
Small Growth	489	5.4%	1,654	5
Small Core	350	10.2%	1,654	420
Small Core Value	258	6.3%	1,642	30
Small Core Growth	188	3.9%	1,654	24
Micro	750	5.2%	420	92
Micro Value	591	3.7%	420	7
Micro Growth	301	1.5%	402	5
Prime	1,000	98.2%	125,344	167
Prime Value	741	48.9%	75,984	17
Prime Growth	522	49.3%	112,962	9

(注) 時価総額は 2013 年 11 月末時点。ただし R/N は 2013 年 12 月の定期入替後の構成銘柄による。

出所: 野村證券

3.2. 定期入替時銘柄数の推移

図表 4 は定期入替時におけるインデックスの構成銘柄数の推移を表す。

図表 4: インデックスの構成銘柄数の推移

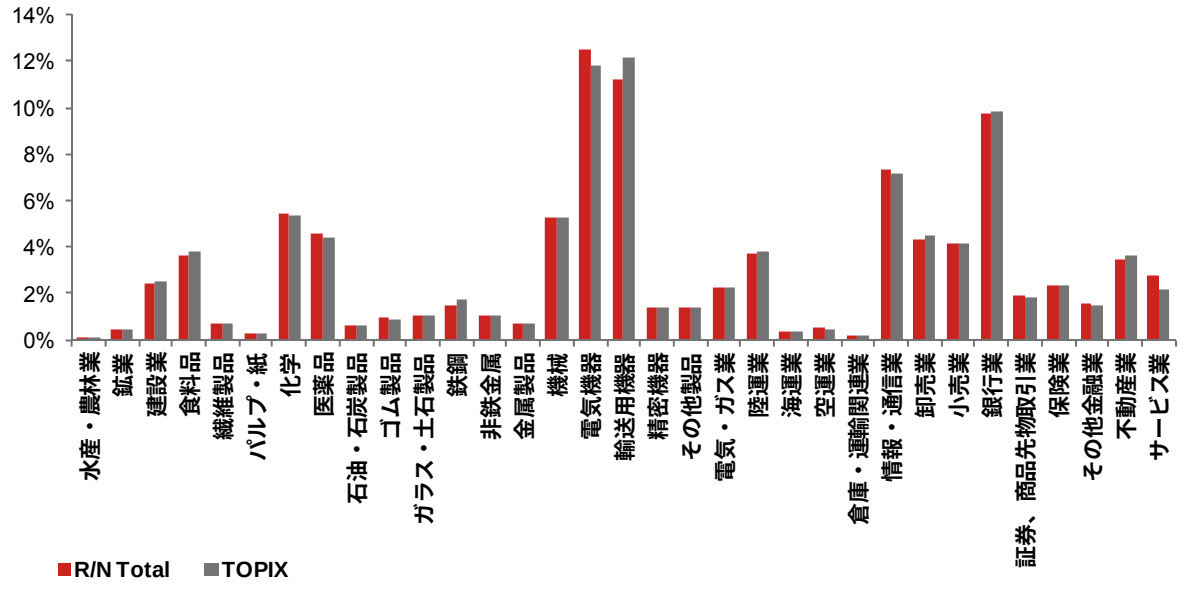
年月	Total			Large	Small	Prime
		Value	Growth			
198101	1,091	656	713	400	691	-
198201	1,091	708	642	400	691	-
198301	1,091	766	592	400	691	-
198401	1,091	738	630	400	691	-
198501	1,104	706	672	400	704	-
198601	1,142	733	762	400	742	-
198701	1,142	833	672	400	742	-
198801	1,199	860	765	400	799	-
198901	1,267	877	778	400	867	-
199001	1,381	827	972	500	881	-
199101	1,561	920	1,118	500	1,061	-
199201	1,585	1,017	1,070	500	1,085	-
199301	1,586	1,092	954	500	1,086	-
199401	1,586	1,118	940	500	1,086	-
199501	1,749	1,111	1,090	500	1,249	-
199601	1,754	1,191	1,006	500	1,254	-
199701	1,854	1,251	1,082	500	1,354	-
199801	1,854	1,575	701	500	1,354	1,000
199901	1,854	1,584	616	500	1,354	1,000
200001	1,854	1,551	656	500	1,354	1,000
200101	1,854	1,544	642	500	1,354	1,000
200202	1,853	1,573	578	300	1,553	1,000
200212	1,500	1,225	527	300	1,200	1,000
200312	1,600	1,233	677	350	1,250	1,000
200412	1,700	1,231	796	400	1,300	1,000
200512	1,799	1,218	915	400	1,399	1,000
200612	1,700	1,241	766	350	1,350	1,000
200712	1,500	1,164	668	300	1,200	1,000
200812	1,400	1,111	519	300	1,100	1,000
200912	1,500	1,139	669	350	1,150	1,000
201012	1,400	1,081	589	300	1,100	1,000
201112	1,400	1,044	719	350	1,050	1,000
201212	1,500	1,159	712	350	1,150	1,000
201312	1,400	1,043	686	300	1,100	1,000

出所: 野村證券

3.3. 業種構成

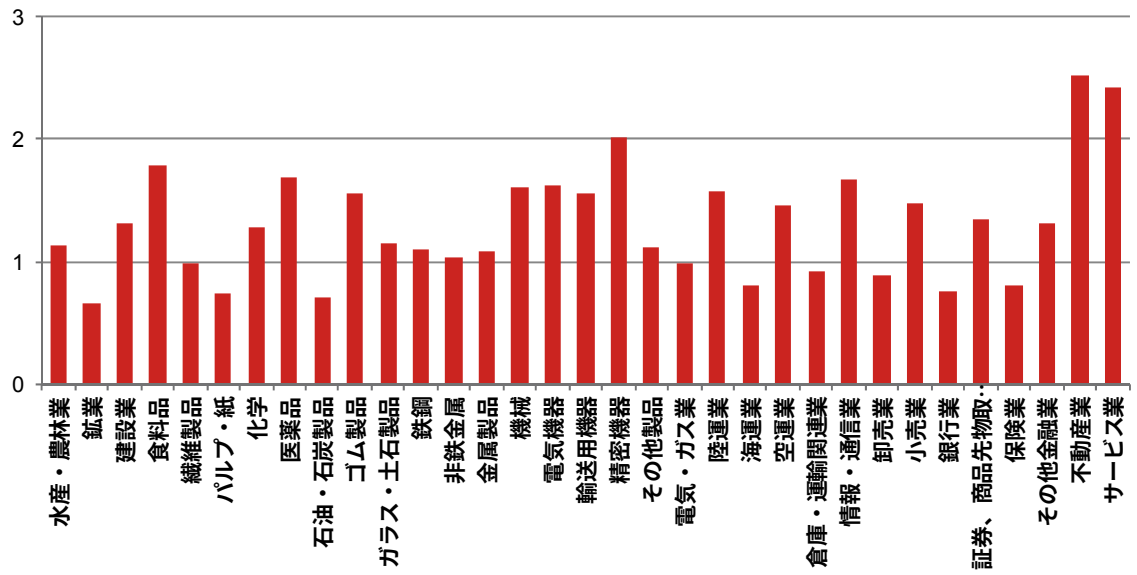
図表 5 は Russell/Nomura Total Market インデックスの 33 業種別時価構成比率を表す。TOPIX と比較して、「電気機器」の比率が高く、「輸送用機器」、「鉄鋼 」の比率が低い。

図表 5: 業種別構成比率の比較



(注) Russell/Nomura Total Market インデックスのものを表す。時価総額は 2013 年 11 月末時点。ただし R/N の構成銘柄は 2013 年 12 月の定期入替後のもの。
出所: 野村證券

図表 6: 業種別平均修正 PBR



(注) Russell/Nomura Total Market インデックスのものを表す。時価総額は 2013 年 10 月 15 日定期入替基準日時点。構成銘柄は 2013 年 12 月の定期入替後のもの。平均修正 PBR は「Σ（株価×組入株数）／Σ（含み修正 BPS×組入株数）」により算出。

出所: 野村證券

3.4. 時価総額上位 10 銘柄

図表 7 は各インデックスにおける構成銘柄のウエイト上位 10 銘柄を表す。

図表 7: 各インデックスの上位 10 銘柄

順位	TOP		TOP Value		TOP Growth	
1	7203	トヨタ自動車	8306	三菱UFJFG	7203	トヨタ自動車
2	8306	三菱UFJFG	8316	三井住友FG	9984	ソフトバンク
3	8316	三井住友FG	8411	みずほFG	2914	日本たばこ産業
4	7267	本田技研工業	9432	日本電信電話	6954	ファナック
5	9984	ソフトバンク	7267	本田技研工業	8802	三菱地所
6	8411	みずほFG	8058	三菱商事	9433	KDDI
7	9432	日本電信電話	8604	野村HD	4502	武田薬品工業
8	2914	日本たばこ産業	8031	三井物産	8801	三井不動産
9	7751	キヤノン	7201	日産自動車	7751	キヤノン
10	4502	武田薬品工業	8766	東京海上HD	3382	セブン＆アイ･HD

順位	Mid		Mid Value		Mid Growth	
1	5020	JXHD	5020	JXHD	9201	日本航空
2	1605	国際石油開発帝石	1605	国際石油開発帝石	7741	HOYA
3	4578	大塚HD	4578	大塚HD	4523	エーザイ
4	5802	住友電気工業	5802	住友電気工業	4755	楽天
5	9201	日本航空	8308	りそなHD	6988	日東電工
6	7741	HOYA	4901	富士フイルムHD	2502	アサヒグループHD
7	8308	りそなHD	8630	NKSJHD	6594	日本電産
8	4901	富士フイルムHD	9503	関西電力	8035	東京エレクトロン
9	8035	東京エレクトロン	9502	中部電力	4661	オリエンタルランド
10	4523	エーザイ	9501	東京電力	1963	日揮

順位	Small Core		Small Core Value		Small Core Growth	
1	9989	サンドラッグ	8327	西日本シティ銀行	9989	サンドラッグ
2	4042	東ソー	4114	日本触媒	4205	日本ゼオン
3	4205	日本ゼオン	9301	三菱倉庫	2413	エムスリー
4	8327	西日本シティ銀行	7762	シチズンHD	4684	オービック
5	2433	博報堂DYHD	4118	カネカ	6141	DMG森精機
6	4506	大日本住友製薬	4042	東ソー	7649	スギHD
7	2413	エムスリー	5019	出光興産	4666	パーク24
8	7762	シチズンHD	5232	住友大阪セメント	6754	アンリツ
9	4684	オービック	5471	大同特殊鋼	7313	テイ･エス テック
10	4114	日本触媒	4217	日立化成	3659	ネクソン

順位	Micro		Micro Value		Micro Growth	
1	6773	パイオニア	6773	パイオニア	4997	日本農薬
2	7280	ミツバ	1924	パナホーム	4708	もしもしホットライン
3	1924	パナホーム	8871	ゴールドクレスト	2337	いちごグループHD
4	7915	日本写真印刷	8342	青森銀行	3076	あい ホールディングス
5	7014	名村造船所	5851	リョービ	8703	カブドットコム証券
6	8613	丸三証券	8522	名古屋銀行	5959	岡部
7	8871	ゴールドクレスト	5975	東プレ	2160	ジーエヌアイグループ
8	5959	岡部	6816	アルパイン	4564	オンコセラピー･サイエンス
9	4548	生化学工業	4921	ファンケル	2489	アドウェイズ
10	8342	青森銀行	7014	名村造船所	3715	ドワンゴ

順位	Prime		Prime Value		Prime Growth	
1	7203	トヨタ自動車	8306	三菱UFJFG	7203	トヨタ自動車
2	8306	三菱UFJFG	8316	三井住友FG	9984	ソフトバンク
3	8316	三井住友FG	8411	みずほFG	2914	日本たばこ産業
4	7267	本田技研工業	9432	日本電信電話	6954	ファナック
5	9984	ソフトバンク	7267	本田技研工業	8802	三菱地所
6	8411	みずほFG	8058	三菱商事	9433	KDDI
7	9432	日本電信電話	8604	野村HD	4502	武田薬品工業
8	2914	日本たばこ産業	8031	三井物産	8801	三井不動産
9	7751	キヤノン	7201	日産自動車	7751	キヤノン
10	4502	武田薬品工業	8766	東京海上HD	3382	セブン＆アイ･HD

(注)構成銘柄は 2013 年 10 月 15 日定期入替基準日時点。 FG はフィナンシャルグループ、CP はコーポレーション、HD はホールディングスの略。

出所: 野村證券

4. パフォーマンス分析

4.1. 年次リターン

図表 8: 各インデックスの年次リターン

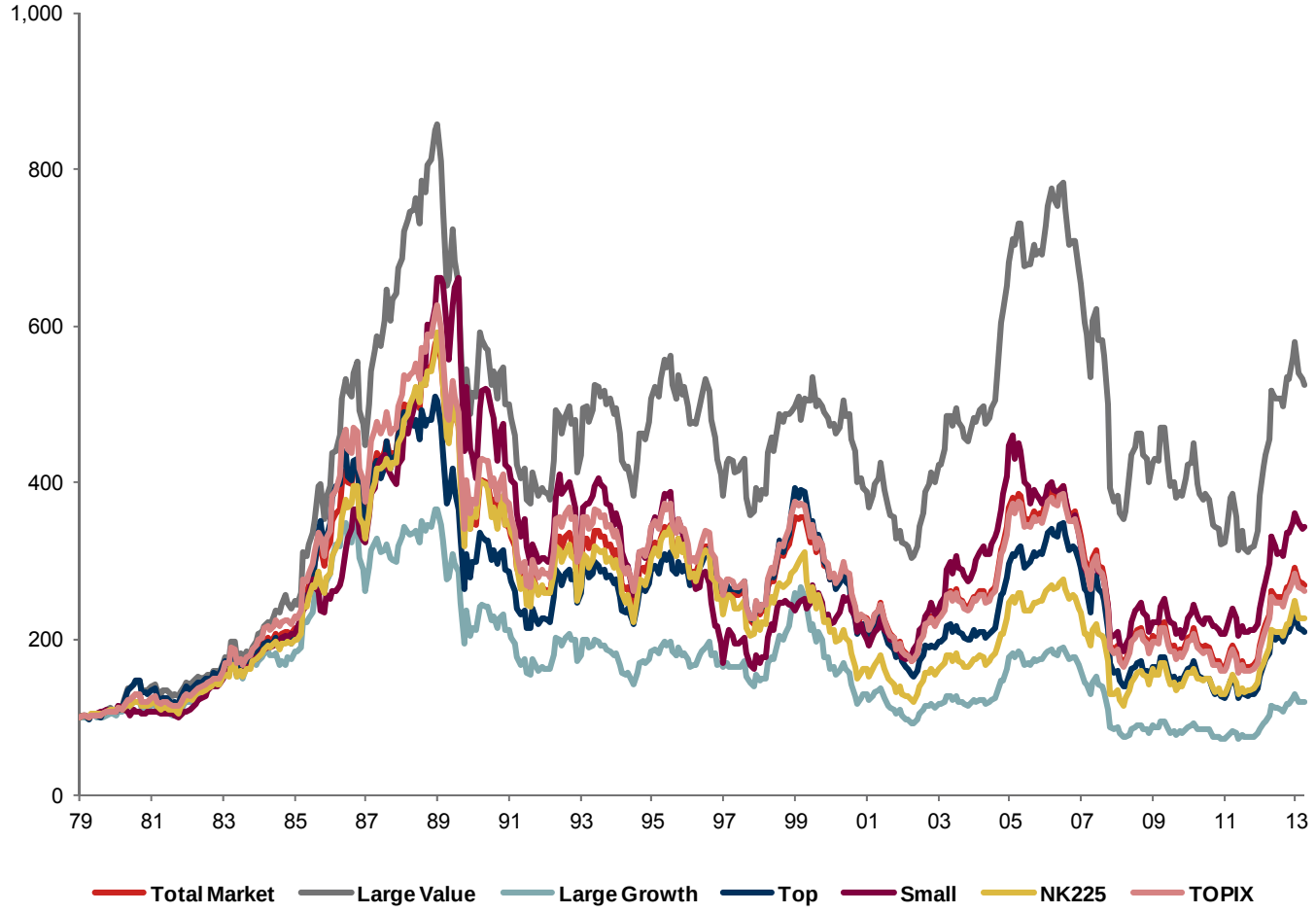
指数	配当除く					配当含む				
	1年	2年	5年	10年	2001年1月以降	1年	2年	5年	10年	2001年1月以降
Total Market	16.64%	18.99%	10.66%	2.15%	1.46%	18.68%	21.17%	12.76%	3.91%	3.06%
Value	15.93%	18.09%	10.17%	3.21%	3.42%	18.15%	20.43%	12.39%	5.05%	5.13%
Growth	17.38%	19.92%	11.23%	1.06%	-0.49%	19.19%	21.92%	13.22%	2.74%	0.99%
Large	16.56%	18.79%	10.16%	1.90%	0.88%	18.62%	20.99%	12.28%	3.68%	2.47%
Large Value	15.60%	17.87%	9.41%	2.73%	2.58%	17.91%	20.26%	11.66%	4.59%	4.29%
Large Growth	17.45%	19.70%	10.94%	1.20%	-0.53%	19.32%	21.76%	12.95%	2.90%	0.97%
Top	15.33%	18.83%	10.06%	1.65%	-0.23%	17.65%	21.29%	12.41%	3.57%	1.46%
Top Value	13.89%	18.27%	9.51%	2.83%	1.34%	16.56%	20.94%	11.97%	4.79%	3.11%
Top Growth	16.52%	19.61%	10.90%	1.03%	-1.18%	18.52%	21.87%	13.14%	2.92%	0.45%
Mid	18.44%	18.85%	10.45%	2.28%	2.64%	20.22%	20.74%	12.28%	3.86%	4.11%
Mid Value	17.84%	17.38%	9.64%	2.85%	4.11%	19.69%	19.37%	11.61%	4.57%	5.73%
Mid Growth	19.25%	20.06%	11.27%	1.63%	0.68%	20.85%	21.78%	12.95%	3.07%	1.97%
Mid-Small	18.04%	19.21%	11.34%	2.64%	3.34%	19.82%	21.11%	13.22%	4.26%	4.85%
Mid-Small Value	17.66%	18.01%	10.99%	3.71%	5.13%	19.55%	20.03%	13.00%	5.46%	6.78%
Mid-Small Growth	18.62%	20.39%	11.83%	1.21%	0.53%	20.21%	22.12%	13.53%	2.65%	1.82%
Small	16.85%	20.09%	13.36%	3.40%	4.98%	18.64%	22.06%	15.32%	5.08%	6.57%
Small Value	17.25%	19.11%	13.09%	5.01%	6.85%	19.21%	21.22%	15.16%	6.82%	8.57%
Small Growth	16.34%	22.16%	14.16%	0.25%	0.51%	17.76%	23.82%	15.86%	1.68%	1.79%
Small Core	16.83%	19.42%	13.10%	3.34%	4.40%	18.58%	21.34%	15.01%	4.99%	5.95%
Small Core Value	16.10%	18.07%	12.20%	4.84%	6.34%	17.97%	20.10%	14.20%	6.60%	8.01%
Small Core Growth	18.50%	21.77%	15.01%	0.74%	0.29%	20.00%	23.49%	16.77%	2.20%	1.59%
Micro	17.31%	21.43%	13.90%	3.52%	6.01%	19.17%	23.47%	15.91%	5.26%	7.66%
Micro Value	19.26%	20.89%	14.63%	5.31%	7.69%	21.33%	23.11%	16.81%	7.21%	9.49%
Micro Growth	12.58%	23.05%	11.97%	-1.01%	0.99%	13.88%	24.58%	13.54%	0.33%	2.21%
Prime	16.65%	18.94%	10.59%	2.16%	1.38%	18.68%	21.10%	12.69%	3.93%	2.97%
Prime Value	15.88%	18.05%	10.03%	3.19%	3.29%	18.10%	20.38%	12.25%	5.04%	4.99%
Prime Growth	17.42%	19.82%	11.21%	1.12%	-0.48%	19.25%	21.84%	13.19%	2.81%	1.00%
TOPIX	16.56%	19.05%	10.54%	1.95%	1.17%	18.59%	21.21%	12.61%	3.70%	2.76%

(注)2014 年 3 月末時点。各期間における円ベース、月次リターンを元に年率換算。

出所: 野村證券

4.2. パフォーマンス推移

図表 9:インデックスのパフォーマンス推移



(注) 1979 年 12 月から 2014 年 3 月まで月次ベース指数値の推移を表す。1979 年 12 月末＝100。

出所: 野村證券

図表 10: 主要インデックスの相関

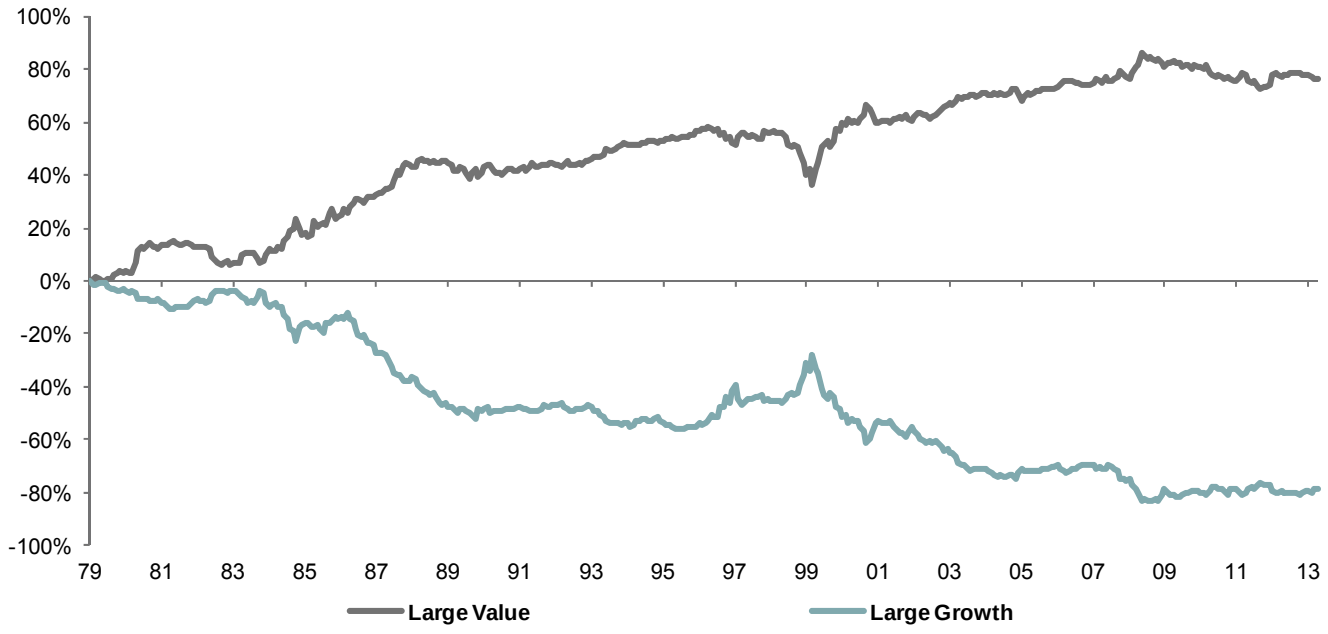
	平均リターン	標準偏差	R/N	TOPIX	日経平均
R/N	4.58%	18.31%	1		
TOPIX	4.57%	18.70%	0.9945	1	
日経平均	4.41%	20.04%	0.9605	0.9594	1

(注) R/N は Russell/Nomura Total Market インデックスを表す。1980 年 1 月から 2014 年 3 月の配当除く月次リターン。平均リターン、標準偏差は年率換算。

出所: 野村證券

4.3. スタイル別インデックスの相対パフォーマンス

図表 11: Value/Growth インデックスの超過リターンの累計



(注)1980 年 1 月から 2014 年 3 月までのそれぞれのインデックスの Russell/Nomura Total Market インデックスに対する超過リターンの累計を表す。配当込み月次リターン。

出所: 野村證券

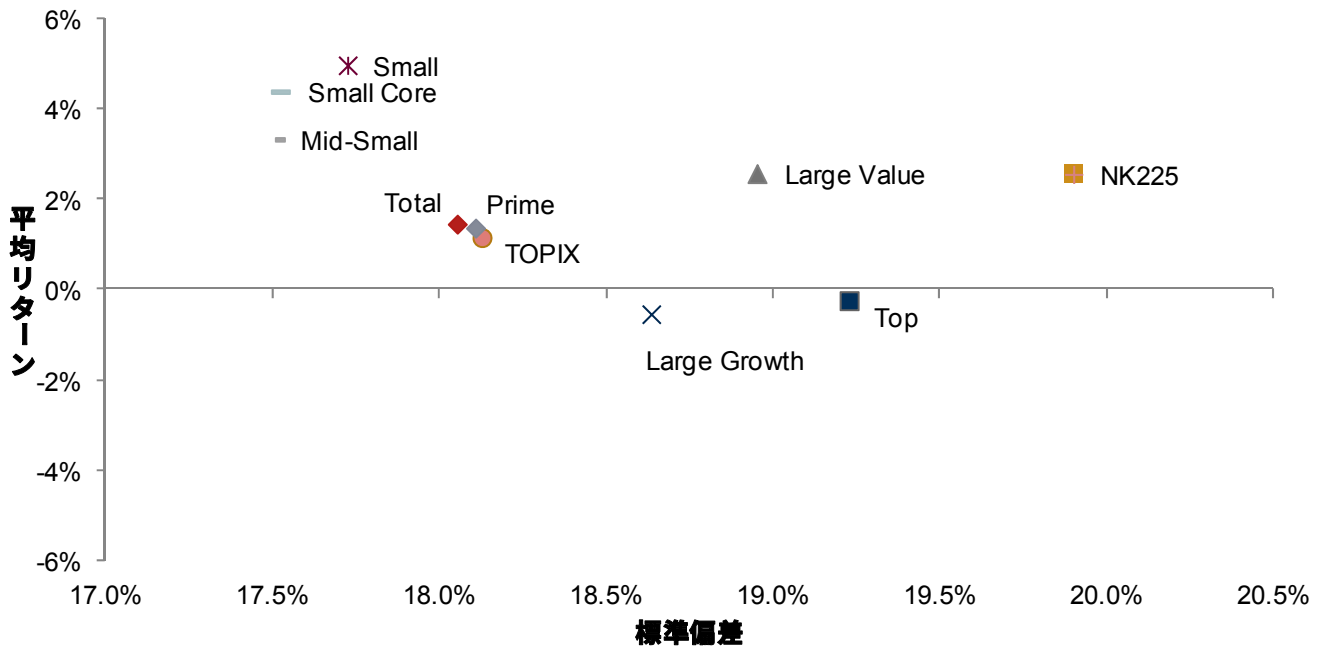
図表 12: サイズ別インデックスの超過リターンの累計

(注)1980 年 1 月から 2014 年 3 月までのそれぞれのインデックスの Russell/Nomura Total Market インデックスに対する超過リターンの累計を表す。配当込み月次リターン。

出所: 野村證券

4.4. 各インデックスのリターン特性

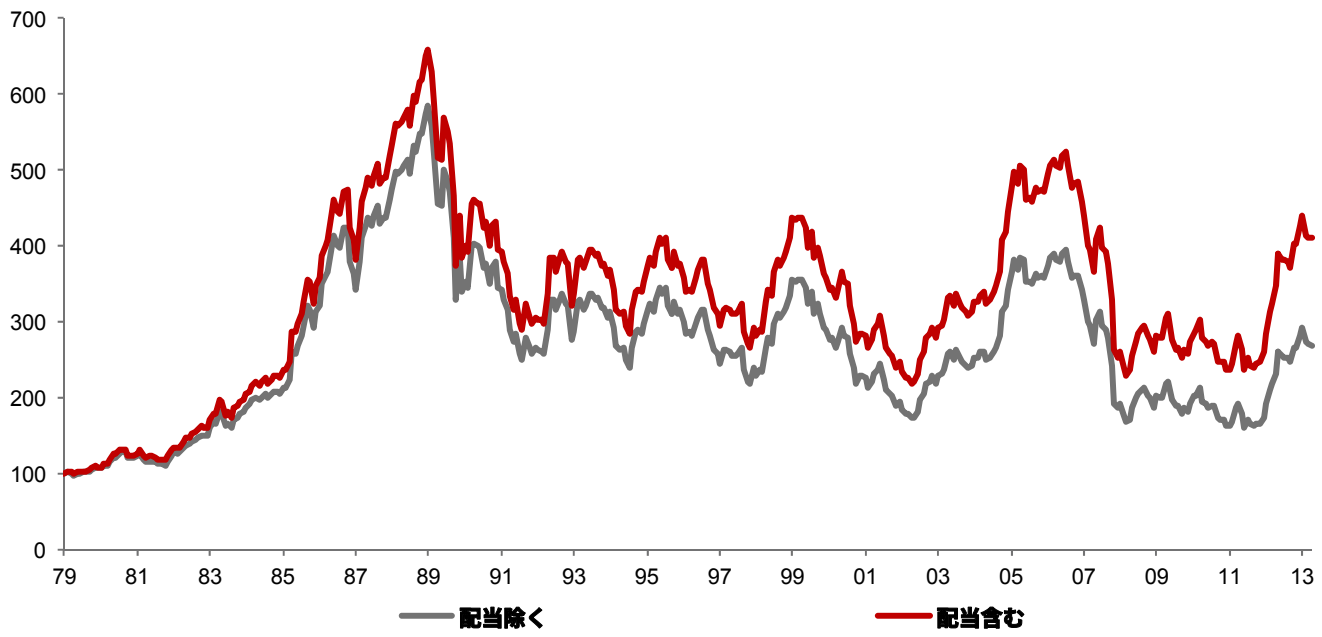
図表 13: 各インデックスの平均リターンと標準偏差



(注)2001 年 1 月から 2014 年 3 月まで。配当除く月次リターンから算出。年率換算。
出所: 野村證券

4.5. 配当の効果

図表 14: パフォーマンスに対する配当の効果



(注)1979 年 12 月から 2014 年 3 月までの Russell/Nomura Total Market インデックス月次指数値の推移を表す。1979 年 12 月末=100 とする。
出所: 野村證券

5. インデックスの投資可能性

5.1. 定期入替における回転率の推移

図表 15 は定期入替時点における各インデックスの回転率を表す。

図表 15: 定期入替における回転率

年月	Total			Large	Small	Prime
		Value	Growth			
198101	2.4%	11.2%	12.9%	3.5%	13.1%	-
198201	2.1%	15.7%	17.8%	3.1%	12.1%	-
198301	2.1%	15.2%	15.1%	3.1%	13.5%	-
198401	2.6%	14.2%	15.6%	4.3%	16.2%	-
198501	2.9%	16.3%	19.1%	4.1%	17.5%	-
198601	3.7%	15.6%	16.7%	4.8%	16.2%	-
198701	2.3%	17.5%	17.7%	3.3%	18.4%	-
198801	3.5%	12.4%	16.9%	5.1%	16.8%	-
198901	3.7%	17.1%	22.1%	4.9%	15.8%	-
199001	3.0%	15.9%	18.2%	7.2%	27.3%	-
199101	3.4%	19.0%	20.8%	4.6%	20.9%	-
199201	1.9%	13.1%	13.5%	3.1%	13.6%	-
199301	1.9%	12.0%	12.8%	3.2%	13.3%	-
199401	1.5%	11.7%	12.2%	2.6%	12.0%	-
199501	3.3%	13.6%	17.0%	4.0%	15.4%	-
199601	2.2%	13.1%	13.6%	2.5%	9.8%	-
199701	2.2%	18.0%	19.2%	2.3%	10.7%	-
199801	1.4%	18.4%	14.8%	2.5%	16.6%	1.4%
199901	3.1%	12.9%	14.2%	4.1%	12.3%	3.0%
200001	3.4%	31.3%	25.5%	5.4%	31.8%	3.5%
200101	2.8%	18.6%	21.3%	3.8%	18.3%	2.7%
200202	2.5%	16.7%	16.2%	7.6%	43.0%	2.4%
200212	3.3%	15.5%	13.5%	4.7%	15.8%	2.2%
200312	2.5%	19.6%	20.7%	4.6%	20.2%	2.1%
200412	3.5%	17.5%	20.9%	4.9%	18.9%	3.4%
200512	3.2%	21.0%	22.8%	3.8%	15.8%	3.1%
200612	2.5%	18.6%	17.6%	3.1%	16.4%	2.5%
200712	1.8%	20.5%	20.8%	3.5%	18.8%	1.7%
200812	1.6%	29.3%	31.7%	3.8%	17.6%	1.7%
200912	1.6%	26.8%	26.5%	4.2%	21.6%	1.5%
201012	1.8%	14.5%	14.6%	3.1%	15.8%	1.8%
201112	1.6%	16.2%	15.7%	4.6%	20.6%	1.5%
201212	1.9%	13.2%	11.7%	2.7%	11.9%	1.7%
201312	1.6%	16.1%	16.5%	3.2%	20.1%	1.7%
平均	2.5%	17.0%	17.8%	4.0%	17.6%	2.2%

(注)「Σ｜入替前時価比率－入替後時価比率｜／2」により各年月の前月末株価を用いて算出した。すなわち完全法によりインデックス・ファンドを構築した場合の片側の回転率を表し、もしすべての構成銘柄が入れ替わった場合には 100%になる。

出所: 野村證券

5.2. 定期入替におけるインパクト日数の推定

図表 16 は各インデックスに連動する完全法パッシブ・ファンドにおいて、定期入替に要するインパクト日数の推定値を表す。定期入替時の回転率が大きいほど、そしてその中でも流動性の低い銘柄の入替が多いほどインパクト日数は長くなる。

図表 16: 定期入替におけるインパクト日数

指数	インパクト日数 最大 (日)	回転率 (片側)	指数時価 総額 (兆円)	銘柄数				
				入替前	入替後	差	OUT	IN
Total Market	2	1.6%	300	1,481	1,400	-81	165	84
Value	4	16.1%	150	1,146	1,043	-103	211	108
Growth	3	16.5%	150	700	686	-14	183	169
Large	1	3.2%	253	349	300	-49	58	9
Large Value	1	18.4%	120	218	194	-24	56	32
Large Growth	1	17.5%	133	238	197	-41	66	25
Top	1	6.8%	154	60	60	0	7	7
Top Value	1	21.4%	68	34	38	4	5	9
Top Growth	1	22.2%	86	45	44	-1	11	10
Mid	1	16.2%	99	289	240	-49	65	16
Mid Value	2	23.3%	52	184	156	-28	56	28
Mid Growth	2	28.2%	47	193	153	-40	63	23
Mid-Small	4	7.8%	146	1,421	1,340	-81	172	91
Mid-Small Value	7	16.7%	82	1,112	1,005	-107	211	104
Mid-Small Growth	7	23.4%	64	655	642	-13	180	167
Small	14	20.1%	46	1,132	1,100	-32	173	141
Small Value	20	23.4%	30	928	849	-79	195	116
Small Growth	36	42.3%	16	462	489	27	153	180
Small Core	9	32.0%	31	348	350	2	89	91
Small Core Value	7	32.4%	19	273	258	-15	79	64
Small Core Growth	29	50.6%	12	165	188	23	65	88
Micro	37	26.0%	16	784	750	-34	195	161
Micro Value	50	28.7%	11	655	591	-64	188	124
Micro Growth	107	48.1%	4	297	301	4	127	131
Prime	1	1.7%	294	990	1,000	10	48	58
Prime Value	1	16.3%	146	740	741	1	89	90
Prime Growth	2	16.5%	148	521	522	1	113	114

(注)時価総額は 2013 年 11 月末時点。2013 年 12 月の定期による。インパクト日数は定期入替基準日の 2013 年 10 月 15 日の直近 1 年の平均売買代金を用い、完全法で 1,000 億円規模のパッシブ・ファンドを運用した場合の推定値。

出所: 野村證券

5.3. ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位の推定

図表 17 は各インデックスに連動する完全法パッシブ・ファンドにおいて、新規設定に要する最低投資単位とインパクト日数を表す。

最低投資単位は以下のように計算される。構成銘柄の最低投資金額をファンド組入ウエイトで除して計算するため、構成銘柄の最低投資金額が小さいほど、また構成銘柄のウエイトが大きいほど、最低投資単位は小さくなる。

$$\text{最低投資単位} = \mathbf{max}\left(\frac{\text{売買単位} \times \text{取引価格}}{\text{指数組入ウエイト}}\right) \div \mathbf{2}$$

インパクト日数の算出方法は 5.2.と同様。

図表 17: ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位

指数	インパクト日数 最大 (日)	最低投資 単位 (億円)	指数時価 総額 (兆円)	銘柄数
Total Market	2	307	300	1,400
Value	4	329	150	1,043
Growth	2	1,172	150	686
Large	1	15	253	300
Large Value	1	27	120	194
Large Growth	1	29	133	197
Top	1	2	154	60
Top Value	1	2	68	38
Top Growth	1	4	86	44
Mid	2	6	99	240
Mid Value	2	12	52	156
Mid Growth	2	10	47	153
Mid-Small	4	149	146	1,340
Mid-Small Value	7	179	82	1,005
Mid-Small Growth	4	499	64	642
Small	11	48	46	1,100
Small Value	17	66	30	849
Small Growth	14	127	16	489
Small Core	4	7	31	350
Small Core Value	5	21	19	258
Small Core Growth	8	10	12	188
Micro	32	16	16	750
Micro Value	44	25	11	591
Micro Growth	49	35	4	301
Prime	1	301	294	1,000
Prime Value	2	321	146	741
Prime Growth	1	1,159	148	522

(注) 時価総額は 2013 年 11 月末時点。2013 年 12 月の定期による。インパクト日数は定期入替基準日の 2013 年 10 月 15 日の直近 1 年の平均売買代金を用い、完全法で 1,000 億円規模のパッシブ・ファンドを新規設定した場合の推定値。

出所: 野村證券

6. データ公開サービス

Russell/Nomura 日本株インデックス提供メディア

Russell/Nomura 日本株インデックスは以下の媒体で公開されている。

Bloomberg	：RNJI
時事通信	：SQ21,SQ22,SQ23,SQ24
QUICK	：NRIJ500～503, 510～517
REUTERS	：FRCNRI01, FRCNRI02, FRCNRI03, FRCNRI04
INTERNET	：http://qr.nomura.co.jp/jp/frcnri/index.html

日中の指数値は以下の媒体で公開されている。

■RN プライム指数

Bloomberg	：RNPJ <INDEX>
時事通信	：RT14 もしくは RNPF/2
QUICK	：140
REUTERS	：.JRN

■RN 小型コア指数

Bloomberg	：RNSCC <INDEX>
時事通信	：RT14 もしくは RNSCC/NOMURA
QUICK	：130
REUTERS	：.JRNSC

より詳細なデータ

指数値及び個別銘柄情報に関するより詳細なデータは野村総合研究所のサービスである「e-AURORA」「IDS」にて利用が可能。

お問い合わせ先：
野村総合研究所 投資情報サービス事業部
電話：045-277-9260 e-mail ：ids-sales@nri.co.jp

その他レポート

ルールブック
「Russell/Nomura 日本株インデックス 構成ルールブック」
マンスリーレポート
「Russell/Nomura 日本株インデックス ～パフォーマンスサマリー～」

本冊子の使用資料・公表資料の作成はできる限り信頼のおけるデータに基づいておりますが、時宜変更・訂正がありえますことをご了承下さい。

インデックスに関するお問い合わせ先：

野村證券株式会社　金融工学研究センター
クオンツ・リサーチ部
インデックス・プロダクツ・グループ

電話：03-6703-3986　e-mail：idx_mgr@frc.nomura.co.jp

Appendix A-1

アナリスト証明

我々、 平野 由美子 と 小見山 奈々は、（1）レポートに記述されている全ての見方が私のここで議論した全ての証券や発行企業に対する私の見方を正確に反映していることを保証いたします。（2）さらに、私は私の報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで議論した推奨や見方によって、(3）現在、過去、未来にわたって一切影響を受けないこと、ならびに、米国の NSI、英国の NIP あるいはその他の野村のグループ企業が行ったいかなる投資銀行案件とも関係ないことを保証いたします。

重要なディスクロージャー

当社に関係するディスクロージャー

野村證券の親会社である野村ホールディングスの子会社又は関連会社、野村證券の役員が役員を兼務している会社、野村グループが株式を合計 1%以上保有している会社および野村證券が過去 12 ヶ月間に株券、新株予約権証券又は新株予約権付社債券の募集又は売出しに関し主幹事を務めた会社につきましては、http://www.nomuraholdings.com/jp/report/ をご参照ください。本件につき情報が必要な方は、野村證券 リサーチ・プロダクト部までお問合せ下さい。

リサーチのオンライン提供と利益相反に関するディスクロージャー

野村のリサーチは、www.nomuranow.com/research、ブルームバーグ、キャピタルIQ、ファクトセット、MarkitHub、ロイター、トムソン・ワンでご覧いただけます。重要なディスクロージャーにつきましては、http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal/pages/disclosures/disclosures.aspxにてご参照いただくか、ノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク(1-877-865-5752)までお申し出ください。ウェブサイトへのアクセスでお困りの場合には grpsupport@nomura.comにお問い合わせください。

本レポートを作成したアナリストは、その一部は投資銀行業務によって得ている会社の総収入など、様々な要素に基づく報酬を得ています。特に断りがない限り、本レポートの表紙に記載されている米国外のアナリストは、金融取引業規制機構（FINRA）/ニューヨーク証券取引所（NYSE）の規定に基づくリサーチ・アナリストとしての登録・資格を得ておらず、NSI の関係者ではない場合があり、また、調査対象企業とのコミュニケーション、公の場での発言、あるいはリサーチ・アナリスト個人が保有する証券の売買に関して、FINRA の規則 2711 や NYSE の規則 472 を適用されない場合があります。

ノムラ・グローバル・フィナンシャル・プロダクツ・インク（「NGFP」）、ノムラ・デリバティブ・プロダクツ・インク（「NDPI」）およびノムラ・インターナショナル plc（「NIplc」）は、商品先物取引委員会および米国先物取引委員会にスワップ・ディーラーとして登録されています。NGFP、NDPI および NIplc は、通常業務として、先物およびデリバティブ商品のトレーディングに従事しており、いずれの商品も本レポートの対象となることがあります。

本レポートに記載されている執筆者は特に断りがない限り、リサーチ・アナリストです。ノムラ・インターナショナル plc の一部のリサーチ・レポートに記載されている産業スペシャリスト（Industry Specialist）は、調査対象セクターに関係するセールスおよびトレーディング業務にあたる従業員です。産業スペシャリストは、氏名が記載されているレポートの内容にはいかなる形でも関与しておりません。

評価の分布

野村の株式リサーチのグローバルでの評価の分布は以下のとおりとなっています。45%が法令で定められた Buy レーティング、この Buy の企業の中で 42%が野村の投資銀行業務の顧客です。44%が法令で定められた Hold レーティングで、この Hold レーティングの企業の中で 54%が野村の投資銀行業務の顧客です。11%が法令で定められた Sell レーティング(野村では Reduce)、この Sell の企業の中で 26%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2014 年 03 月 31 日 現在)
野村グループの説明は、ディスクレイマーの冒頭をご参照ください。

野村のレーティングシステム

・欧州、中東、アフリカ、米国、ラテンアメリカ、日本を含むアジア（2013 年 10 月 21 日以降）

レーティングシステムは、マネジメントによる一定の裁量の下、ベンチマークに対する個別企業の予想パフォーマンスを表す相対システムです。アナリストの目標株価は、現時点での株式の内在妥当価値の評価です。目標株価の計算方法は、ディスカウント・キャッシュフロー、期待 ROE、相対評価等を含み、アナリストが定義します。アナリストは、(目標株価-株価)/株価として定義された、目標株価までの予想アップサイド/ダウンサイドに言及することもあります。
「個別企業」
1 または Buy = 当該銘柄の今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合
2 または Neutral = 当該銘柄の今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合
3 または Reduce = 当該銘柄の今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合
レーティング保留(Suspended) ＝法令や社内規定などにより、一時的にレーティング、目標株価および業績予想を保留する場合。
Not rated または未付与＝野村のレギュラーカバーの対象ではありません。
ベンチマークは、以下の通りです。米国・欧州・日本を除くアジア：個別企業の評価方法のベンチマークをご参照ください。http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal にあるディスクロージャーでご覧いただけます。グローバル・エマージング市場（除くアジア）：評価方法に別途記載がない限りMSCIエマージング市場(除くアジア)。日本：Russell/Nomura Large Cap
「セクター」
強気(Bullish) = 当該セクターの今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを上回るとアナリストが予想する場合
中立(Neutral) = 当該セクターの今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマーク並みとアナリストが予想する場合
弱気(Bearish) = 当該セクターの今後 12 ヶ月間におけるパフォーマンスが、ベンチマークを下回るとアナリストが予想する場合
Not rated または N/A ＝当該セクターにレーティングがない場合

ベンチマークは、以下の通りです。米国：S&P500、欧州：ダウ・ジョーンズ STOXX®600、グローバル・エマージング市場：MSCI エマージング市場(除くアジア)。日本を含むアジア：セクターレーティングがありません。

・日本を含むアジア (2013 年 10 月 20 日以前)

投資判断は、絶対評価に基づいており、(目標株価-現在の株価)/現在の株価に一部の裁量を加えて行っております。多くの場合、目標株価は、ディスカウント・キャッシュフローや相対比較などによる今後 12 ヶ月の本質的な価値と一致します。

「個別企業」

1 または Buy = 当該銘柄の 12 ヶ月間の目標株価が現在の株価を 15%以上上回ると判断する場合

2 または Neutral = 当該銘柄の 12 ヶ月間の目標株価と現在の株価の差が －5%～15%未満の範囲内にあると判断する場合

3 または Reduce = 当該銘柄の 12 ヶ月間の目標株価が現在の株価を 5%以上下回ると判断する場合

レーティング保留(Suspended) ＝法令や、投資銀行業務に関連する社内規定および地政学リスク・異常事態等にともなう市場の混乱などにより、一時的にレーティングおよび目標株価を保留する場合。

NR・未付与＝野村のレギュラーカバーの対象ではありません。

「セクター」

強気(Bullish) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が強気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が強気の場合

中立(Neutral) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が中立の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の加重平均の投資判断が中立の場合

弱気(Bearish) = 当該セクターの構成銘柄の大半の投資判断が弱気の場合、あるいは我々のカバレッジ銘柄の投資判断の加重平均が弱気の場合

目標株価

アナリストがレポートにおいて企業の目標株価に言及した場合、その目標株価はアナリストによる当該企業の業績予想に基づくものです。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関る市場や経済環境などのリスク要因により、目標株価に達しない可能性があります。

ディスクレイマー

本資料は表紙の上部もしくは下部に記載されている野村の関連会社により作成されたもので、表紙などに従業員やその協力者が記載されている1社あるいは複数の野村の関連会社によって単独あるいは共同で作成された資料が含まれます。ここで使用する「野村グループ」は、野村ホールディングス、あるいはその関連会社または子会社を指し、また、1 以上の野村グループ会社を指すこともあり、日本の野村證券 (「NSC」)、英国のノムラ・インターナショナル plc (「NIplc」)、米国のノムラ・セキュリティーズ・インターナショナル・インク (「NSI」)、香港の野村国際 (香港) (「NIHK」)、韓国のノムラ・フィナンシャル・インベストメント(韓国) (「NFIK」) (韓国金融投資協会(「KOFIA」)に登録しているアナリストの情報は KOFIA のイントラネット http://dis.kofia.or.kr でご覧いただけます)、シンガポールのノムラ・シンガポール・リミテッド (「NSL」) (登録番号 197201440E、シンガポール金融監督局に監督下にあります)、オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド (「NAL」) (ABN 48 003 032 513) (オーストラリアのライセンス番号 246412、オーストラリア証券投資委員会 (「ASIC」)の監督下にあります)、インドネシアの P.T.ノムラ・インドネシア (「PTNI」)、マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシア Sdn. Bhd. (「NSM」)、台湾の NIHK 台北支店 (「NITB」)、インドのノムラ・フィナンシャル・アドバイザリー・アンド・セキュリティーズ (インディア) プライベート・リミテッド (「NFASL」)、(登録住所: Ceejay House, Level 11, Plot F, Shivsagar Estate, Dr. Annie Besant Road, Worli, Mumbai- 400 018, India；電話: +91 22 4037 4037、ファックス: +91 22 4037 4111; CIN 番号：U74140MH2007PTC169116、SEBI 登録番号： BSE INB011299030、NSE INB231299034、INF231299034、INE 231299034, MCX: INE261299034)、スペインの NIplc マドリッド支店 (「NIplc, Madrid」)が含まれます。リサーチ・レポートの表紙のアナリスト名の横に記載された「CNS タイランド」の記載は、タイのキャピタル・ノムラ・セキュリティーズ・パブリック・カンパニー・リミテッド (「CNS」)に雇用された当該アナリストが、リサーチ・アシスタント・アグリーメントに基づき、NSL にリサーチ・アシスタントのサービスを行っていることを示しています。CNS は野村グループの関連会社ではありません。

本資料は、(i)お客様自身のための情報であり、投資勧誘を目的としたものではなく、(ii)証券の売却の申込みあるいは証券購入の勧誘が認められていない地域における当該行為を意図しておらず、かつ(iii)信頼できると判断されるが野村グループによる独自の確認は行っていない情報源に基づいております。

野村グループは、本資料の正確性、完全性、信頼性、適切性、特定の目的に対する適性、譲渡可能性を表明あるいは保証いたしません。また、本資料および関連データの利用の結果として行われた行為 (あるいは行わないという判断) に対する責任を負いません。これにより、野村グループによる全ての保証とその他の言質は許容可能な最大の範囲まで免除されます。野村グループは本情報の利用、誤用あるいは配布に対して一切の責任を負いません。

本資料中の意見または推定値は本資料に記載されている発行日におけるものであり、本資料中の意見および推定値を含め、情報は予告なく変わることがあります。野村グループは本資料を更新する義務を負いません。本資料中の論評または見解は執筆者のものであり、野村グループ内の他の関係者の見解と一致しない場合があります。お客様は本資料中の助言または推奨が各自の個別の状況に適しているかどうかを検討する必要があります。また、必要に応じて、税務を含め、専門家の助言を仰ぐことをお勧めいたします。野村グループは税務に関する助言を提供しておりません。

野村グループ、その執行役、取締役、従業員は、関連法令、規則で認められている範囲内で、本資料中で言及している発行体の証券、商品、金融商品、またはそれらから派生したオプションやその他のデリバティブ商品、および証券について、自己勘定、委託、その他の形態による取引、買持ち、売持ち、あるいは売買を行う場合があります。また、野村グループ会社は発行体の金融商品の (英国の適用される規則の意味する範囲での) マーケットメーカーあるいはリクイディティ・プロバイダーを務める場合があります。マーケットメーカー活動が米国あるいはその他の地域における諸法令および諸規則に明記された定義に従って行われる場合、発行体の開示資料においてその旨が別途開示されます。

本資料はスタンダード・アンド・プアーズなどの格付け機関による信用格付けを含め、第三者から得た情報を含む場合があります。当該第三者の書面による事前の許可がない限り、第三者が関わる内容の複製および配布は形態の如何に関わらず禁止されております。第三者である情報提供者は格付けを含め、いずれの情報の正確性、完全性、適時性あるいは利用可能性を保証しておらず、原因が何であれ、(不注意あるいは他の理由による)誤りあるいは削除、または当該内容の利用に起因する結果に対する一切の責任を負いません。第三者である情報提供者は、譲渡可能性あるいは特定の目的または利用への適性の保証を含め (ただしこれに限定されない) 、明示的あるいは暗黙の保証を行っていません。第三者である情報提供者は格付けを含め、提供した情報の利用に関連する直接的、間接的、偶発的、懲罰的、補償的、罰則的、特別あるいは派生的な損害、費用、経費、弁護料、損失コスト、費用 (損失収入または利益、機会コストを含む) に対する責任を負いません。信用格付けは意見の表明であり、事実または証券の購入、保有、売却の推奨を表明するものではありません。格付けは証券の適合性あるいは投資目的に対する証券の適合性を扱うものではなく、投資に関する助言として利用することはお控えください。

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc.(「MSCI」)の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放

棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。
Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村證券株式会社が公表している指数で、その知的財産権は野村證券株式会社及び Russell Investments に帰属します。なお、野村證券株式会社及び Russell Investments は、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

本資料は投資家のお客様にとって投資判断を下す際の諸要素のうちの一つにすぎないとお考え下さい。また、本資料は、直接・間接を問わず、投資判断に伴う全てのリスクについて検証あるいは提示しているのではないことをご了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析、短期でのトレーディング・アイデア等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リサーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載および/あるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。調査部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。米国外のお客様は、http://go.nomuranow.com/equities/tradingideas/retina/にて、ノムラ・リサーチ・トレーディング・アイディア・プラットフォーム（Retina）をご覧いただけます。
当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があり、将来のパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスに関する示唆が含まれている場合、係る予想は将来のパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定の簡略化に基づいて行われており、想定が過度に簡略化され、将来のリターン分布を反映していない場合があります。

特定の証券は、その価値または価格、あるいはそこから得られる収益に悪影響を及ぼし得る為替相場変動の影響を受ける場合があります。
本資料に記載された証券は米国の 1933 年証券法に基づく登録が行われていない場合があります。係る場合、1933 年証券法に基づく登録が行われる、あるいは当該登録義務が免除されていない限り、米国内で、または米国人を対象とする購入申込みあるいは売却はできません。準拠法が他の方法を認めていない限り、いかなる取引もお客様の地域にある野村の関連会社を通じて行う必要があります。

本資料は、NIplc により英国および欧州経済領域内において投資リサーチとして配布することを認められたものです。NIplc は、英国のプルーデンス規制機構によって認可され、英国の金融行為監督機構とプルーデンス規制機構の規制を受けています。NIplc はロンドン証券取引所会員です。本資料は、英国の適用される規則の意味する範囲での個人的な推奨を成すものではなく、あるいは個々の投資家の特定の投資目的、財務状況、ニーズを勘案したものではありません。本資料は、英国の適用される規則の目的のために「適格カウンターパーティ」あるいは「専門的顧客」である投資家のみを対象にしたもので、したがって、当該目的のために「個人顧客」である者への再配布は認められておりません。本資料は、香港証券先物委員会の監督下にある NIHK によって、香港での配布が認められたものです。本資料は、オーストラリアで ASIC の監督下にある NAL によってオーストラリアでの配布が認められたものです。また、本資料は NSM によってマレーシアでの配布が認められています。シンガポールにおいては、本資料は NSL により配布されました。NSL は、証券先物法（第 289 条）で定義されるところの認定投資家、専門的投資家もしくは機関投資家ではない者に配布する場合、海外関連会社によって発行された証券、先物および為替に関わる本資料の内容について、法律上の責任を負います。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましては NSL にお問い合わせください。本資料は米国においては 1933 年証券法のレギュレーション S の条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーである NSI により配布されます。NSI は 1934 年証券取引所法規則 15a-6 に従い、その内容に対する責任を負っております。

野村サウジアラビア、NIplc、あるいは他の野村グループ関連会社はサウジアラビア王国（「サウジアラビア」）での（資本市場庁が定めるところの、）「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者への本資料の配布、アラブ首長国連邦（「UAE」）においては、（ドバイ金融サービス機構が定めるところの、）「専門的顧客」以外の者への配布、また、カタール国の（カタール金融センター規制機構が定めるところの、）「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者への配布を認めておりません。サウジアラビアおいては、「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」以外の者、UAE の「専門的顧客」以外の者、あるいはカタールの「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」以外の者を対象に本資料ならびにそのいかなる複製の作成、配信、配布を行うことは直接・間接を問わず、係る権限を持つ者以外が行うことはできません。本資料を受け取ることは、サウジアラビアに居住しないか、または「オーソライズド・パーソンズ」、「エグゼンプト・パーソンズ」、または「インスティテューションズ」であることを意味し、UAE においては「専門的顧客」、カタールにおいては「マーケット・カウンターパーティー」、または「ビジネス・カスタマーズ」であることの表明であり、この規定の順守に同意することを意味いたします。この規定に従わないと、サウジアラビア、UAE、あるいはカタールの法律に違反する行為となる場合があります。

本資料のいかなる部分についても、野村グループ会社から事前に書面で同意を得ることなく、(i)その形態あるいは方法の如何にかかわらず複製する、あるいは(ii)配布することを禁じます。本資料が、電子メール等によって電子的に配布された場合には、情報の傍受、変造、紛失、破壊、あるいは遅延もしくは不完全な状態での受信、またはウィルスへの感染の可能性があることから、安全あるいは誤りがない旨の保証は致しかねます。従いまして、送信者は電子的に送信したために発生する可能性のある本資料の内容の誤りあるいは欠落に対する責任を負いません。確認を必要とされる場合には、印刷された文書をご請求下さい。

日本で求められるディスクレイマー

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等（国内株式取引の場合は約定代金に対して最大 1.404%（税込み）（20 万円以下の場合は、2,808 円（税込み））の売買手数料、投資信託の場合は銘柄ごとに設定された購入時手数料（換金時手数料）および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。商品ごとに手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、等をよくお読みください。

国内株式（国内 REIT、国内 ETF、国内 ETN を含む）の売買取引には、約定代金に対し最大 1.404%（税込み）（20 万円以下の場合は 2,808 円（税込み））の売買手数料をいただきます。国内株式を相対取引（募集等を含む）によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。国内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。国内 REIT は運用する不動産の価格や収益力の変動により損失が生じるおそれがあります。国内 ETF は連動する指数等の変動により損失が生じるおそれがあります。
外国株式の売買取引には、売買金額（現地約定金額に現地手数料と税金等を買いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額）に対し最大 1.026%（税込み）（売買代金が 75 万円以下の場合は最大 7,668 円（税込み））の国内売買手数料をいただきます。外国の金融商品市場での現地手数料や税金等は国や地域により異なります。外国株式を相対取引（募集等を含む）によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対

取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。外国株式は株価の変動および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。
信用取引には、売買手数料（約定代金に対し最大 1.404%（税込み）（20 万円以下の場合は 2,808 円（税込み））、管理費および権利処理手数料をいただきます。加えて、買付の場合、買付代金に対する金利を、売付けの場合、売付け株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約 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保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。
ＣＢの売買取引には、約定代金に対し最大 1.08%（税込み）（4,320 円に満たない場合は 4,320 円（税込み））の売買手数料をいただきます。ＣＢを相対取引（募集等を含む）によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。ＣＢ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ＣＢ価格の下落により損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建てＣＢ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。
債券を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券の価格は市場の金利水準の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込むことがあります。加えて、外貨建て債券は、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。
個人向け国債を募集によりご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。個人向け国債は発行から 1 年間、原則として中途換金はできません。個人向け国債を中途換金する際、原則として次の算式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×0.79685、固定 5 年、固定 3 年：2 回分の各利子（税引前）相当額×0.79685）
物価連動国債を募集・売出等その他、当社との相対取引によって購入する場合は、購入対価のみをいただきます。当該商品の価格は市場の金利水準及び全国消費者物価指数の変化に対応して変動しますので、損失が生じるおそれがあります。
投資信託のお申込み（一部の投資信託はご換金）にあたっては、お申込み金額に対して最大 5.4%（税込み）の購入時手数料（換金時手数料）をいただきます。また、換金時に直接ご負担いただく費用として、換金時の基準価額に対して最大 2.0%の信託財産留保額をご負担いただく場合があります。投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用として、国内投資信託の場合には、信託財産の純資産総額に対する運用管理費用（信託報酬）（最大 5.4%（税込み・年率））のほか、運用成績に応じた成功報酬をご負担いただく場合があります。また、その他の費用を間接的にご負担いただく場合があります。外国投資信託の場合も同様に、運用会社報酬等の名目で、保有期間中に間接的にご負担いただく費用があります。
投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とするため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。従って損失が生じるおそれがあります。投資信託は、個別の投資信託ごとに、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。また、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ので、ご投資にあたっては目論見書や契約締結前交付書面をよくお読みください。
金利スワップ取引、及びドル円ベーシス・スワップ取引（以下、金利スワップ取引等）にあたっては、所定の支払日における所定の「支払金額」のみお受払いいただきます。金利スワップ取引等には担保を差入れていただく場合があり、取引額は担保の額を超える場合があります。担保の額は、個別取引により異なりますので、担保の額及び取引の額の担保に対する比率を事前に示すことはできません。金利スワップ取引等は金利、通貨等の金融市場における相場その他の指標にかかる変動により、損失が生じるおそれがあります。また、上記の金融市場における相場変動により生じる損失が差入れていただいた担保の額を上回る場合があります。また追加で担保を差入れていただく必要が生じる場合があります。お客様と当社で締結する金利スワップ取引等と「支払金利」（又は「受取金利」）以外の条件を同一とする反対取引を行った場合、当該金利スワップ取引等の「支払金利」（又は「受取金利」）と、当該反対取引の「受取金利」（又は「支払金利」）とには差があります。商品毎にリスクは異なりますので、契約締結前交付書面やお客様向け資料をよくお読みください。
クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）取引を当社と相対でお取引いただく場合は手数料をいただきません。CDS 取引を行なうにあたっては、弊社との間で合意した保証金等を担保として差し入れ又は預託していただく場合があり、取引額は保証金等の額を超える場合があります。保証金等の額は信用度に応じて相対で決定されるため、当該保証金等の額、及び、取引額の当該保証金等の額に対する比率をあらかじめ表示することはできません。CDS 取引は参照組織の一部又は全部の信用状況の変化や、あるいは市場金利の変化によって市場価値が変動し、当該保証金等の額を超えて損失が生じるおそれがあります。信用事由が発生した場合にスワップの買い手が受取る金額は、信用事由が発生するまでに支払う金額の総額を下回る場合があります。また、スワップの売り手が信用事由が発生した際に支払う金額は、信用事由が発生するまでに受取った金額の総額を上回る可能性があります。他の条件が同じ場合に、スワップの売りの場合に受取る金額と買いの場合に支払う金額には差があります。CDS 取引は、原則として、金融商品取引業者や、あるいは適格機関投資家等の専門的な知識を有するお客様に限定してお取り扱いしています。
有価証券や金銭のお預かりについては料金をいただきません。証券保管振替機構を通じて他の証券会社へ株式等を移管する場合には、数量に応じて、移管する銘柄ごとに 10,800 円（税込み）を上限額として移管手数料をいただきます。

野村證券株式会社
金融商品取引業者　関東財務局長(金商)　第 142 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、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会

野村グループは法令順守に関する方針および手続き（利益相反、チャイニーズ・ウォール、守秘義務に関する方針を含むがそれに限定されない）やチャイニーズ・ウォールの維持・管理、社員教育を通じてリサーチ資料の作成に関わる相反を管理しています。
ご要望に応じて追加情報を提供いたします。ディスクロージャー情報については下記のサイトをご参照ください。
http://go.nomuranow.com/research/globalresearchportal/pages/disclosures/disclosures.aspx
Copyright © 2014 Nomura Securities Co., Ltd. All rights reserved.