

野村企業価値分配指数

Equity: 金融工学研究センター(インデックス)

指数構成ルールブック

リサーチアナリスト

[インデックス・プロダクト](#)

インデックス業務室 - NSC

idx_mgr@jp.nomura.com

野村企業価値分配指数(英語表記: Nomura Enterprise Value Allocation Index)は、収益性が高く、適切な設備・人材投資などの還元政策に積極的に取り組んでいる日本株銘柄を構成銘柄とする時価総額加重型(3%ウェイト上限付き)指数である。

本指数の組入対象となる銘柄は、国内金融商品取引所に上場する全ての普通株式から、利益や配当、人件費、設備投資、研究開発費等を基にした定量的な評価指標により選定される。

指数の特徴

- ・ 収益性とステークホルダーへの還元度に関する9つのファクターに基づいた定量的な評価指標(総合スコア)の上位銘柄(上限300銘柄)を選定。
- ・ 銘柄の選定には、一般に入手可能な実績財務データのみを使用し、客観性・正確性を担保。
- ・ 投資可能性に配慮し、時価総額が小さい銘柄や流動性の低い銘柄の組入れを抑制。
- ・ 時価総額加重型の指数であるが、構成銘柄ウェイト上限を3%に制限することで、大型銘柄へのウェイトの偏りを抑制。
- ・ 年1回の定期銘柄入替。

目次

1. 定期入替	3
1.1. 定期入替日	3
1.2. 定期入替基準日	3
1.3. 定期入替情報の公表	3
2. 銘柄選定と構築方法	4
2.1. 銘柄選定母集団	4
2.2. 総合スコアの算出	5
2.3. 指数構成銘柄の選定方法	9
2.4. 指数構成銘柄の保有方法	10
3. 臨時入替	11
3.1. 合併銘柄の処理[21]	11
3.2. 銘柄の除外	11
4. 指数値の計算	12
4.1. 指数値の計算方法	12
4.2. 基準時価総額の修正	13
4.3. 指数のメンテナンス	14
5. データ公開サービス	15
指数に関する方針書	16
Appendix A-1	17

1. 定期入替

1.1. 定期入替日

8月20日(休日の場合は翌営業日)を定期入替日とし、年1回、定期入替日の前営業日の引け後に実施される。

1.2. 定期入替基準日

7月末営業日を定期入替基準日とし、基準日時点のデータを用いて計算した結果をもとに定期入替後の構成銘柄が決定される。

1.3. 定期入替情報の公表

原則として野村証券ホームページ上で定期入替日の7営業日前の16時頃(東京時間)に公表する。ただし、突発的な事象や直前まで情報が確定できない場合にはこの限りではない。

2. 銘柄選定と構築方法

2.1. 銘柄選定母集団

銘柄選定母集団は、定期入替基準日の前年3月末時点での国内金融商品取引所^[1]の全市場上場銘柄のうち、前年10月15日時点(休日の場合は前営業日。以下、銘柄選定母集団判定日という。)における浮動株調整時価総額上位98%に相当する銘柄群とする。ただし、定期入替基準日の前年4月以降に新規上場した銘柄のうち、浮動株調整時価総額上位約85%に相当する銘柄や新設合併銘柄は銘柄選定母集団に含み、また、定期入替基準日時点の以下の銘柄を除外する。

- ・ 普通株以外の株式
原則として普通株のみ対象とする。ただし、特に必要と認められた場合にはその限りではない。
- ・ 整理銘柄
整理銘柄に指定されている銘柄は母集団に加えない。
- ・ 特設注意市場銘柄^[2]
特設注意市場銘柄に指定されている銘柄は母集団に加えない。
- ・ 監理銘柄(審査中)または監理銘柄(確認中)^[3]
監理銘柄(審査中)または監理銘柄(確認中)に指定されている銘柄のうち、定期入替直前の指数構成銘柄でないものは母集団に加えない。
- ・ 公開買付対象会社^[4]
公開買付対象会社となっている銘柄は、以下の全ての条件を満たす場合に母集団から除くことができる。
(1)公開買付期間の終了日が銘柄選定母集団判定日と定期入替日の間にある。
(2)公開買付者が公開買付対象会社の発行済株式数の全てを取得することを企図している。
(3)当該株式の全部取得と引換えに、公開買付者の株式、もしくは、金銭交付をすることが付議される予定であり、公開買付対象会社の賛同が得られている。
- ・ 上場投信・不動産投資信託
- ・ 外国株
日本市場で取引されているが、外国部に上場されている、あるいは外国企業とみなされる銘柄は除く。
- ・ その他
潜在株、ワラントやその権利は除く。日本銀行も除く。

1. 東京証券取引所(プライム市場、スタンダード市場、グロース市場、TOKYO PRO Market)、名古屋取引所、札幌取引所、福岡取引所
2. このルールは2016年8月定期入替から適用される。
3. このルールは2016年8月定期入替から適用される。
4. このルールは2016年8月定期入替から適用される。

2.2.総合スコアの算出

2.2.1.銘柄選定に用いる財務項目の採用方法

定期入替基準日時点で利用可能なデータのうち、以下に定める過去3期分の実績財務データを用いる。

- ・ 過去3期分
直近決算期 : 決算日が定期入替基準日の前年4月から当年3月に含まれる本決算
二期前決算期: 決算日が直近決算期から1年遡った期間に含まれる本決算
三期前決算期: 決算日が二期前決算期から1年遡った期間に含まれる本決算
- ・ 財務データ会計基準の優先順位
採用される財務データの会計基準の優先順位は、国際会計基準(IFRS)、米国会計基準(SEC)、日本会計基準連結(連結)、日本会計基準単独(単独)とする。
ただし、複数の財務項目から、会計基準と財務項目の優先順位に従って採用する場合は、以下の通りの優先順位とする。

財務項目 A、財務項目 B、財務項目 C の優先順位で採用する場合:

IFRS の財務項目 A > SEC の財務項目 A > 連結の財務項目 A
> IFRS の財務項目 B > SEC の財務項目 B > 連結の財務項目 B
> IFRS の財務項目 C > SEC の財務項目 C > 連結の財務項目 C
> 単独の財務項目 A > 単独の財務項目 B > 単独の財務項目 C

2.2.2.スコア計算対象母集団

定期入替基準日時点におけるデータを用い、銘柄選定母集団における以下の基準を満たす銘柄をスコア計算対象母集団とする。

時価総額基準

- ①全市場銘柄のうち、過去1年の平均月次売買代金上位2,000銘柄を抽出
- ②銘柄選定母集団のうち、浮動株調整時価総額上位1,000銘柄を①を満たす銘柄群から抽出

信用力基準

- ・ 過去3期の営業利益^[5]・当期純利益・自己資本^[6]のいずれかが利用できない銘柄を除外
- ・ 過去3期全ての期で営業損失^[7]の銘柄を除外
- ・ 過去3期全ての期で当期純損失^[8]の銘柄を除外
- ・ 過去3期のいずれかの期で債務超過^[9]の銘柄を除外

-
5. 営業利益(電鉄業は全事業営業利益、銀行は業務純益、保険業は事業利益)が利用できない銘柄は、経常利益(IFRSの場合は税引前当期純利益、SECの場合は税金等調整前当期純利益)、純利益の優先順位で採用する。
 6. 自己資本が利用できない場合は、資本合計(貸借対照表の資本の部の合計または株主資本)とする。
 7. 営業損失とは、営業利益がマイナスであることとする。営業利益(電鉄業は全事業営業利益、銀行は業務純益、保険業は事業利益)が利用できない銘柄は、経常利益(IFRSの場合は税引前当期純利益、SECの場合は税金等調整前当期純利益)、純利益の優先順位で採用する。
 8. 純損失とは、当期純利益がマイナスであることとする。
 9. 債務超過とは自己資本(純資産合計から(新株払込金+新株予約権+少数株主持分)を引いたもの)がマイナスであることとする。自己資本が利用できない場合は、資本合計(貸借対照表の資本の部の合計または株主資本)とする。

2.2.3.ファクターの順位スコア

定期入替基準日時点における過去3期分のデータを用いて加工した9つのファクターを算出し、スコア計算対象母集団内の順位(以下、順位スコアという。)を算出する。9つのファクターは以下の方法で計算する。ただし、過去3期全ての期の値が利用できない場合は、順位スコアをN.A.として処理する^[10]。

①純利益総額

当期純利益の3期合計。3期合計とは、直近決算期、二期前決算期、三期前決算期の値の合計である^[11](以下同様)。値が大きいほど上位となる。

②総資産利益率(ROA: Return On Asset)

総資産利益率(利益÷総資産)の3期平均。3期平均とは、直近決算期、二期前決算期、三期前決算期の値をそれぞれ3:2:1の比率で加重平均することである(以下同様)。分子の利益は営業利益^[12]、経常利益^[13]、純利益の優先順位で採用される。値が大きいほど上位となる。

③株主資本配当率(DOE: Dividend On Equity)

株主資本配当率(配当総額÷自己資本^[14])の3期平均。分子の配当総額、または分母の自己資本がゼロ以下の場合は、株主資本配当率をゼロとして扱う。値が大きいほど上位となる。

④人件費総額

人件費合計(人件費+労務費)の3期合計。値が大きいほど上位となる。

⑤売上高人件費増減額率

人件費合計(人件費+労務費)の対前期増減額の売上高に対する比率(人件費増減額÷売上高)の3期平均^[15]。増減額とは、前期の値に対する差で、当期、前期の値が同一採用方法で利用できない場合は計算対象外とする。値が大きいほど上位となる。

⑥従業員数増減率

従業員数の対前期増減率の3期平均。増減率とは、前期の値に対する比率で、(当期の値-前期の値)÷前期の値で計算される。当期、前期の値が同一採用方法で利用できない場合は計算対象外とする。値が大きいほど上位となる。

⑦設備投資・研究開発費総額

(設備投資(資本的支出)^[16]+研究開発費)の3期合計。ただし、設備投資が利用できない場合、有形固定資産合計(当期)-有形固定資産合計(前期)+減価償却費(当期)とする。値が大きいほど上位となる。

-
10. 処理方法は「2.2.4.総合スコアの算出」を参照。
 11. 値が利用できない期は、それ以外の期の平均値で補完する。
 12. 電鉄業は全事業営業利益、銀行は業務純益、保険業は事業利益とする。
 13. IFRSの場合は税引前当期純利益、SECの場合は税金等調整前当期純利益とする。
 14. 自己資本(純資産合計-(新株払込金+新株予約権+少数株主持分))が利用できない場合は、資本合計(貸借対照表の資本の部の合計、または株主資本)とする。
 15. 分母の売上高がゼロ以下の場合は、計算対象外とする。
 16. 会計基準が単独の場合は、当期設備投資額(工事ベース)とする。

⑧総資産設備投資・研究開発費率

総資産に対する⑦設備投資・研究開発費の比率((設備投資(資本的支出)+研究開発費)÷総資産)の3期平均。値が大きいほど上位となる。

⑨総資産設備投資・研究開発費率の増減幅

⑧総資産設備投資・研究開発費率の対前期増減幅の3期平均。増減幅とは、前期の値に対する差で、当期、前期の値が同一採用方法で利用できない場合は計算対象外とする。値が大きいほど上位となる。

図表 1: 9つのファクター

No.	ファクター	加工方法
1	純利益総額	3期合計
2	総資産利益率(ROA)	3期平均
3	株主資本配当率(DOE)	3期平均
4	人件費総額	3期合計
5	売上高人件費増減額率	3期平均
6	従業員数増減率	3期平均
7	設備投資・研究開発費総額	3期合計
8	総資産設備投資・研究開発費率	3期平均
9	総資産設備投資・研究開発費率の増減幅	3期平均

出所: 野村証券

2.2.4.総合スコアの算出

スコア計算対象母集団内の9つのファクターの順位スコアを平均した値を個別銘柄の総合スコアとする。ただし、順位スコアがN.A.の場合、「500」^[17]とする。

17. 順位スコアの中央値の近似値。

2.3.指数構成銘柄の選定方法

以下に定義するリバランスバンドを考慮した総合スコア上位300銘柄のうち、流動性基準を満たすものを指数構成銘柄とする。ただし、指数構成銘柄数が100に満たない場合は、以下に定義する銘柄数調整処理を行う。

(1)リバランスバンド^[18]

- ①総合スコア上位250銘柄は無条件で採用
- ②定期入替直前の指数構成銘柄のうち、総合スコア上位350位以内の銘柄から指数構成銘柄数が300になるまで総合スコア順に採用^[19]
- ③①、②により300銘柄に満たない場合は、指数構成銘柄数が300になるまで総合スコア順に採用^[18]

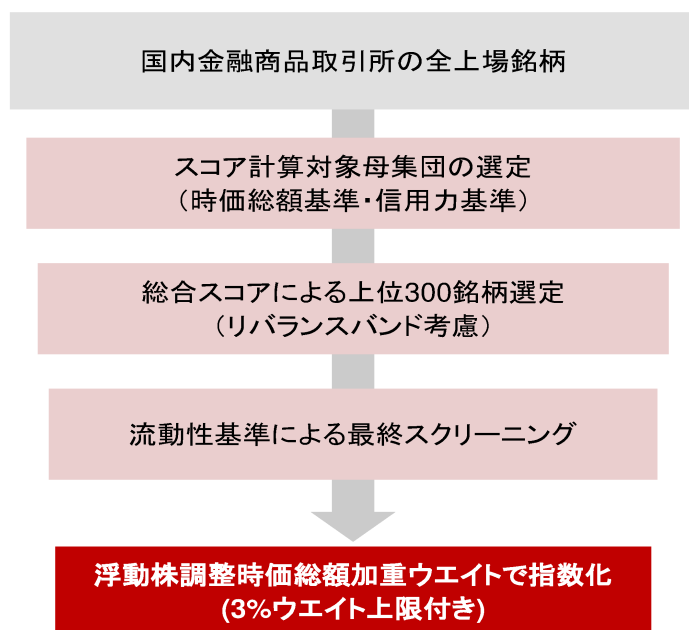
(2)流動性基準

- ・ 過去1年間の売買成立日数(出来高がゼロでない日)が200日より少ない銘柄を除外(以下、取引日数基準とする)
- ・ 過去1年間の売買代金合計が1,000億円より少ない銘柄を除外(以下、売買代金基準とする)

(3)銘柄数調整処理

指数構成銘柄数が100に満たない場合は、(2)流動性基準を満たす銘柄のうち、総合スコア上位400位以内の銘柄から総合スコア順に指数構成銘柄が100銘柄になるまで採用する。

図表 2: 指数構築方法



出所: 野村証券

18. このルールは2016年8月定期入替から適用される。

19. 上位300位の銘柄が複数ある場合は、浮動株調整時価総額の大きい順に採用。

2.4.指数構成銘柄の保有方法

2.4.1.指数構成銘柄の組入ウェイトとその上限

指数構成銘柄の組入ウェイトは、定期入替基準日時点の浮動株調整時価総額^[20]に比例した比率とする。ただし、組入ウェイトの上限は3%とし、上限超過分を浮動株調整時価総額に応じて他の銘柄に比例配分する。

2.4.2.指数構成銘柄の組入株数と組入比率

前項で決定された組入ウェイトに等しくなるように、定期入替基準日時点のデータを用い、指数構成銘柄の組入株式数と組入比率(%)を計算する。

組入時価総額 $i = \text{組入ウェイト } i \times \sum i (\text{浮動株調整時価総額 } i)$

組入株数 $i = \text{組入時価総額 } i \div \text{野村コンポジット株価 } i$

組入比率 $i = \text{組入株数 } i \div \text{指数計算用発行済株式数 } i$

ここで、添え字の i は i 番目の構成銘柄を表し、 $\sum i$ は指数構成銘柄に関する和を表す。

・ 野村コンポジット株価

直近60営業日の値付き率と出来高をもとに、各銘柄ごとに適正に値づけされていると考えられる取引所を選定し、その取引所における株価を野村コンポジット株価とする。取引所の選定は原則として日次で行う。株価は次の優先順位で採用される。

採用取引所の約定価格^(注) > 採用取引所の基準値段 > 前営業日の野村コンポジット株価

^(注)採用取引所の特別気配値または連続約定気配値がある場合はそれを優先する。

20. 浮動株調整時価総額 $i = \text{指数計算用発行済株式数 } i \times \text{野村コンポジット株価終値 } i \times (1 - \text{安定持株比率})$ とする。安定持株比率は大株主データ、有価証券報告書の保有有価証券明細表、取引所や企業が公表した情報(所報や目論見書など)を参考にして安定して保有されているとみなされる安定持株数から推定している。指数計算用発行済株式数は「4.2.基準時価総額の修正」にある資本異動のタイミングに従って、株数の変化を反映させた発行済株式数。

3. 臨時入替

3.1. 合併銘柄の処理^[21]

下記のルールを原則として、一時的な指数からの銘柄除外を防ぎ、連続的に組入れるよう処理を行う。

3.1.1. 吸収合併の場合

上場廃止になる完全子会社や被合併銘柄を上場廃止後も採用し、合併期日に除外する。上場廃止後の完全子会社や被合併銘柄の評価価格には存続する完全親会社や合併銘柄の時価に割当比率(合併比率)を勘案した価格を用いる。また、存続する完全親会社や合併銘柄は、割当比率(合併比率)を考慮して合併期日(休日の場合は翌営業日)に組入比率を変更する。

3.1.2. 新設合併の場合

事業承継される完全親会社が非上場でかつ短期間のうちに上場される銘柄については、完全親会社の新規上場日に完全子会社を除外する。上場廃止後の完全子会社の評価価格には上場廃止日前日の評価価格を用いる。また、完全親会社は、新規上場日に採用する。ただし、完全親会社が定期入替後の構成銘柄とならないことが明らかな場合、完全子会社は上場廃止日に指数から除外されることがある。

3.2. 銘柄の除外

3.2.1. 整理銘柄の指定^[22]

整理銘柄に指定された日(休日の場合は翌営業日)の4営業日後に除外する。ただし、複数の市場に上場されている銘柄の場合、いずれかの市場で整理銘柄に指定されていない場合は除外しない。

3.2.2. 上場廃止

「3.1. 合併銘柄の処理」などへの対応に該当しない事由によって上場廃止になる場合には、上場廃止日に除外する。

3.2.3. 母集団の定義に著しくそぐわなくなった場合

構成銘柄が「2.1. 銘柄選定の母集団」の定義に著しくそぐわなくなったと考えられる事由が発生した場合、当該会社、証券取引所、政府機関、または、規制当局の公式発表をもって除外することができることとする。ただし、銘柄を除外した後、その事由が取り下げられている場合には、次回定期入替時に母集団不適格を解除する。

21. このルールは2002年4月の異動分から適用される。

22. このルールは2010年4月21日から適用される。2001年12月28日以前は整理ポスト割当日に、2001年12月29日から2009年8月23日までは、整理銘柄指定日の翌々営業日、2009年8月24日から2010年4月20日までは、整理銘柄指定日の3営業日後に除外している。

4.指数値の計算

4.1.指数値の計算方法

4.1.1.指数値の基準日・基準値・公表開始日

基準日を2001年8月17日とし、基準日の指数値(基準値)は10,000とする。この指数の公表開始日は2016年4月15日。

4.1.2.指数時価総額の計算

組入時価総額 i = 野村コンポジット株価 i × 組入株数 i
 指数時価総額 = $\sum i$ (組入時価総額 i)

(ここで、添え字の i は i 番目の構成銘柄を表し、 $\sum i$ は指数構成銘柄に関する和を表す。)

4.1.3.指数値の計算

資本異動や構成銘柄の変更など、市況変動が要因ではない時価総額の変動により指数値が影響されることを防ぐため、基準時価総額を使って以下の通り計算される。

- ・ 配当除く指数

基準時価総額 t = 指数時価総額 $t-1$ + 修正時価総額 t

$$\text{リターン}_t = \frac{\text{指数時価総額}_t}{\text{基準時価総額}_t} - 1$$

指数値 t = 指数値 $t-1$ × (1 + リターン t)

(ここで、添え字 t は当日、 $t-1$ は前営業日を表す。)

- ・ 配当込み指数

基準時価総額 t = 指数時価総額 $t-1$ + 修正時価総額 t - 修正配当総額 t

$$\text{リターン}_t = \frac{\text{指数時価総額}_t + \text{配当総額}_t}{\text{基準時価総額}_t} - 1$$

指数値 t = 指数値 $t-1$ × (1 + リターン t)

(ここで、添え字 t は当日、 $t-1$ は前営業日を表す。)

- ・ 配当の反映方法

配当込み指数では、配当を配当落ち日に指数値に反映させる。配当落ち日には配当額が確定していないため、会社発表の予想配当(なければ東洋経済新報社の予想配当)を用いる^[23]。後に予想配当と実績配当に差異が生じた場合には、決算発表の当月末営業日(決算発表が月末営業日の場合は翌月末営業日)に基準時価総額の修正を行う。その他、配当調整が必要な場合は、その事実が把握された日の当月末営業日(事実が把握された日が月末営業日の場合は翌月末営業日)に基準時価総額の修正を行う。

23. このルールは2011年12月末決算期分から適用される。それ以前は配当落ち日に実績配当を用いた。

4.2.基準時価総額の修正

資本異動や構成銘柄の変更が生じた場合、以下の通り基準時価総額の修正を行う。ただし、株式分割、株式併合、額面変更など払い込みを伴わない資本異動では時価総額は不変であるため、基準時価総額の修正は行わない。

図表 3: 資本異動のタイミング

	資本異動	修正日	採用株価
銘柄 入 替	株式移転、株式交換、合併	変更上場日	前日株価
	会社分割(分割会社)及びスピノフ	権利落日	使用しない ^[24]
	銘柄入替	銘柄入替日	前日株価
増 資	株主割当	権利落日	発行価格
	新株予約権無償割当	権利落日	行使価額
	自己株式無償割当	権利落日	前日株価
	公募増資	払込期日の翌営業日(発行日決済取引の場合は新株式の上場年月日)	前日株価
	第三者割当増資	変更上場日の5営業日後	前日株価
	優先株の転換	転換株数が把握された日の月末営業日	前日株価
	新株予約権付社債の権利行使	権利行使された新株数が把握された日の 月末営業日	前日株価
	新株予約権の行使		
	会社分割(承継会社の新株式)	変更上場日	前日株価
減 資	自己株式消却	自己株式が消却された日の翌月末営業日	前日株価
	割当失権	割当失権が公表された日の月末営業日(月末5営業日以降に公表された場合は翌月末営業日)	前日株価
	有償減資	効力発生日	前日株価
そ の 他	その他調整	基準時価総額の修正が必要なその他調整が所報で公表された日の月末営業日(月末5営業日以降に公表された場合は翌月末営業日)	前日株価

出所: 野村證券

24. 会社分割(分割会社)及びスピノフの場合、減少資本により基準時価総額を修正する。減少資本の定義は以下の通り。
 ①分割会社が、分割する部門あるいはスピノフ会社の株式の評価額を公表しない場合
 減少資本＝分割会社の資本の部から減少する予定の資本総額(減少資本金等)
 ②分割会社が、分割する部門あるいはスピノフ会社の株式の評価額を公表する場合
 減少資本＝分割する部門の評価額あるいは、スピノフ会社の株式の評価額×総株式数

4.3. 指数のメンテナンス

定期入替および臨時入替、その他必要に応じて銘柄入替を実施する。また、下記の資本異動によって指数計算済株式数に変更がある場合は、組入株数が不変となるよう、組入比率を変更する。

- ・ 株式移転、株式交換、合併^[25]
- ・ 株主割当
- ・ 新株予約権無償割当
- ・ 公募増資
- ・ 第三者割当増資
- ・ 優先株の転換
- ・ 新株予約権付社債の行使、新株予約権の行使
- ・ 会社分割(承継会社の新株式)
- ・ 自己株式消却
- ・ 割当失権
- ・ 有償減資
- ・ その他調整

25. 完全子会社(被合併会社)が指数構成銘柄の場合、完全子会社(被合併銘柄)の組入株数の合計となるよう、割当比率(合併比率)を考慮の上、完全親会社(合併会社)の組入比率を変更する。

5. データ公開サービス

指数提供メディア^[26]

指数値は以下の媒体で公開される。

Bloomberg	: NMRI
QUICK	: SNJPEVA/NRIJ
REUTERS	: .NEVA(配当無し) .NEVATR(配当込み)
野村証券ホームページ	: http://qr.nomura.co.jp/jp/neva/index.html

指数に関するお問い合わせ

野村証券株式会社 金融工学研究センター

インデックス業務室

e-mail :idx_mgr@frc.nomura.co.jp

野村企業価値分配指数の知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社に帰属します。なお、野村証券株式会社は、対象指数の正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、指数の利用者およびその関連会社が当指数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。

インデックスの利用および詳細情報の提供サービス等を受けるためには、野村証券とのライセンス契約が必要となります。

また、指数算出において、電子計算機の障害もしくは天災地変その他やむを得ない事由が発生した場合は、指数算出を延期または中止することがあります。

本冊子の使用資料・公表資料の作成はできるかぎ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。

26. 公開情報は全て参考値とする。

指数に関する方針書

指数に関する方針書及び関連する規制対応についての以下文書は、野村証券ホームページに公開している。

詳細については以下参照。

<http://gr.nomura.co.jp/jp/guides/index.html>

- ・ ガバナンス体制に関する方針書
- ・ 利益相反に関する方針
- ・ 指数算出に関する方針書
- ・ 用語集(株式)
- ・ 不服処理に関する方針書

Appendix A-1

アナリスト証明

私 インデックス 業務室は、(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、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、(3)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

当社に関するディスクロージャー

野村証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、野村証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証券が過去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、<https://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、野村証券 リサーチ・プロダクション業務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

野村グループのリサーチは、www.nomuranow.com/research、ブルームバーグ、キャピタルIQ、ファクトセット、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)の規定に基づきリサーチ・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す。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2241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(「Nipic」)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Nipic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。

評価の分布(野村グループ)

野村グループ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。

56%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38%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、このBuyの企業の中で0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。41%が法令で定められたHoldレーティング(野村ではNeutral)、このHoldの企業の中で60%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、このHoldの企業の中で0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。3%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12%が野村の投資銀行業務の顧客です。また、このSellの企業の中で0%が欧州経済領域の規制市場で売買を許可され、かつ野村が重要な証券サービスを提供している顧客です。(2022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。

重要な証券サービスはEUの市場濫用規制で定義されています。

野村グループの株式リサーチの個別銘柄およびセクターのレーティングシステム定義

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。

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、今後12ヶ月での達成が期待されています。実際の株価は、当該企業の業績動向や、当該企業に関す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

本資料は表紙に記載されている野村グループ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グループ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、およびその関連会社と子会社を指し、(a)日本の野村證券(「NSCJ」)、(b)ドイツのノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパGmbH(「NFPE」)、(c)英国のノムラ・インターナショナルplc(「Nipic」)、(d)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」)、(e)香港の野村国際(香港)(「NIHK」)、(f)韓国のノムラ・ファイナンシャル・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)、(g)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の監督下にあります)、(h)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)、(i)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」)、(j)台湾のNIHK台北支店(「NITB」)、(k)インドのノムラ・ファイナンシャル・アドバイザリー・アンド・セキュリティーズ(インド)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(株式ブローカレッジ): INZ000255633、SEBI登録番号(マーチャントバンキング): INM000011419、SEBI登録番号(リサーチ): INH000001014)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、CNS及びNSL間の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。リサーチ・レポートの表紙の従業員氏名の横に記載された「NSFSPL」は、ノムラ・ストラクチャード・ファイナンス・サービスズ・プライベート・リミテッドに雇用された当該従業員が、インターカンパニー・アグリーメントに基づき、特定の野村の関連会社のサポートを行っていることを示しています。リサーチ・レポートの表紙の個人名の横に記載された「ベルダーナ」は、「PT ベルダーナ セキュリタス インドネシア(「ベルダーナ」)に雇用された従業員が、リサーチパートナーシップアグリーメントに基づき、NIHKに対してリサーチ・アシスタントのサービスを提供することを示しています。ベルダーナと当該個人はいずれもインドネシア国外でのライセンスを有していません。野村東方国際証券有限公司(「NOI」)は、野村ホールディングス株式会社、東方国際(集団)有限公司並びに上海黃浦投資控股(集団)有限公司の出資する合弁会社ですが、野村グループの定義には含まれておりません。リサーチ・レポートの表紙においてNOIの横に明記されている個人は、NOIに雇用されており、NIHKに対して、両社が締結しているリサーチ・パートナーシップ・アグリーメントに基づいたリサーチ・アシスタント・サービスを提供していることを示しており、NOIと当該個人のいずれも中国本土以外でのライセンスを有していません。

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)野村グループに関するディスクロージャー以外は、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。

野村グループに関するディスクロージャー以外は、野村グループは、本資料の公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、適切性、または部分的な目的に適合する、あるいは商業的に実行可能であることを明示的あるいは暗黙の、保証または提示もしくは約束するものではありません。また、法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲において、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(過失による、そうでなければ、全体または一部において)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確認は法令・諸規則により許容可能な最大限の範囲まで免除されます。野村グループは本資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるものの利用、誤用あるいは配布から生じるいかなる損失に対して一切の責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)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、いかなる義務も明示的に否定するものではなく、本資料を更新もしくは改定する義務を負うものではありません。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、従業員および関連会社は、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。

本資料には、第三者から入手した情報が記載されている場合がありますが、スタンダード&プアーズ(S&P)などの格付け機関による格付けだけではなく、野村グループは、本資料もしくはそれに関連して生じる第三者から取得した情報に関して、同一性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、または部分的な目的への適合性に係るすべての表明、保証、または約束を明示的に一切負わないものとし、また、本資料に含まれている、またはそれに関連して生じる、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、弁護士料、損失コスト、損失(逸失利益や機会費用を含む)に関する責任(過失による、そうでなければ、全体または一部において)を負うものではありません。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、第三者である情報提供者は格付けを含め、いづれの情報の公正性、正確性、完全性、適格性、適時性あるいは利用可能性を、明示的あるいは暗黙の保証をしておらず、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もしくは誤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、商品適格性、または部分的な目的への適合性の保証を含め(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、弁護士料、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(過失による、そうでなければ、全体または一部において)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の知的財産の重複、複製、再配信、再配布あるいは使用は、金融商品と指数の作成においては、いかなる目的であっても、その全部または一部を含んでの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資料もしくは本資料に含まれる情報、ないしはそれに関連して生じるものすべての部分について、独創性、公正性、正確性、完全性、適格性、商品適格性、特定の目的に対する適性に関する表明、保証または約束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(過失による、そうでなければ、全体または一部において)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の知的財産権およびその他一切の権利は野村証券株式会社およびFrank Russell Company に帰属します。なお、野村証券株式会社およびFrank Russell Company は、当インデックスの公正性、正確性、完全性、適格性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合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。リサーチ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。

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ます。将来のまたは見込まれる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および事業の見通しに関する期待、予想、示唆が含まれている場合、係る予想は将来のまたは見込まれる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を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。本資料で説明のために作成・発行された数値、投資戦略、インデックスは、EU金融ベンチマーク規制が定義する「ベンチマーク」としての使用を意図したものではありません。

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。

金融市場関連のリサーチについて:アナリストによるトレード推奨については、以下の2通りに分類されます;戦術的(tactical)トレード推奨は、向こう3ヶ月程度の見通しに基づいています;戦略的(strategic)トレード推奨は、向こう6ヶ月から12ヶ月の見通しに基づいています。これら推奨トレードについては、経済・市場環境の変化に応じて、適宜見直しの対象となります。また、ストップ・ロスが明記されたトレードについては、その水準を超えた時点で推奨の対象から自動的に外れます。トレード推奨に明記される金利水準や証券のプライスについては、リサーチ・レポートの発行に際してアナリストから提出された時点の、ブルームバーグ、ロイター、野村のいずれかによる気配値であり、その時点で、実際に取引が可能な水準であるとは限りません。

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、Nipicにより英国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。Nipicは、英国のブ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ブルーデンス規制機構の規制を受けています。Nipic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、ノムラ・ファイナンシャル・プロダクツ・ヨーロッパGmbH(「NFPE」)により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。NFPEは、フランクフルト/メイン裁判所の商業登記簿に登録された商業登記番号HRB110223であるドイツ法下の有限責任会社として組織された会社であり、ドイツ連邦金融監督庁(BaFin)の監督下にあります。

本資料は、香港証券先物委員会の監督下にあるNIHKIによって、香港での配布が認められたものです。本資料は、香港で適用される規制における「プロの投資家」に該当する投資家のみを対象としており、そのような目的で「プロの投資家」でない人には再配布できません。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NSMI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、証券先物法(第110条)及びその他で定義される免除フィナンシャルアドバイザーであるNSLにより配布されており、シンガポール通貨庁により規制されています。NSLは、金融アドバイザー規制の規則32Cに基づく取り決めに従って海外の関係会社により発行された本資料を配布することができます。本資料の受領者が、証券先物法(第289条)で定義されている認定、専門的もしくは機関投資家でない場合、NSLはそのような受領者に対しては本資料の内容について、法律によって要求される範囲においてのみ法的責任を負うものとします。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、一般的な流通のために作成されたものであり、特定の投資目的、金融の状況又は特定の者の特定の必要性を考慮したものではありません。受領者は、別途の契約に基づいて、投資の適切性についてフィナンシャルアドバイザーからの助言を、妥当なものであるとして受けることを含め、証券購入の決定をする前に、自身の特定の投資目的、金融の状況又は特定の必要性を考慮する必要があります。

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NSIIにより配布されます。NSII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。本資料を作成した会社は、野村グループ内の関連会社が、顧客が入手可能な複製を作成することを許可しています。

野村サウジアラビア、Nipic、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、)「マーケット・カウンターパーティー」または「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。サウジアラビアにおいては、「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「マーケット・カウンターパーティー」または「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。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。

インドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合、本資料はインドネシア国内での配布、インドネシア共和国域内での流通やインドネシア国民（居住地または所在地にかかわらず）への流通、もしくはインドネシアの法人や居住者への提供はできません。本資料に言及されている証券のインドネシア国内における募集もしくは販売、インドネシア国民（居住地または所在地にかかわらず）への募集もしくは販売、あるいはインドネシア共和国の法律に基づいて公募増資を行う場合におけるインドネシアの法人、居住者への販売もしくは売却は行われません。

台湾上場企業に関するレポートおよび台湾所属アナリスト作成のレポートについて：本資料は参考情報の提供だけを目的としています。お客様ご自身で投資リスクを独自に評価し、投資判断に単独で責任を負っていただく必要があります。本資料のいかなる部分についても、野村グループから事前に書面で承認を得ることなく、報道機関あるいはその他の誰であっても複製あるいは引用することを禁じます。「Operational Regulations Governing Securities Firms Recommending Trades in Securities to Customer」及びまたはその他の台湾の法令・規則に基づき、お客様が本資料を関係者、関係会社およびその他の第三者を含む他者へ提供すること、あるいは本資料を用いて利益相反があるかもしれない活動に従事することを禁じます。NIHK台湾支店が執行できない証券または商品に関する情報は、情報の提供だけを目的としたものであり、投資の推奨または勧誘を意図したものではありません。

本資料は、野村グループ若しくはその子会社・関連会社（以下総称して「オフショア会社」）が作成したものであり、銘柄のリサーチ提供について中華人民共和国（「中国」（この資料では、香港、マカオ、台湾を除く））からライセンスを受けていません。本リサーチ・レポートは中国国内での配布を承認されていない、もしくは配布を意図されていません。中国A株に関連する分析（もしあれば）は、中国に居住もしくは所在する者を対象に作成されたものではありません。利用者は、投資判断を行うに当たり、本リサーチ・レポートに含まれる如何なる情報にも依拠してはいけません。また、オフショア会社はこれに関して責任を負いません。

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、撮影、再生成、または重複することあるいは(ii)再配信、再発行、再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、またはウイ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（過失による、そうでなければ、全体または一部において）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

レポート本文中の格付記号の前に※印のある格付けは、金融商品取引法に基づく信用格付業者以外の格付業者が付与した格付け（無登録格付け）です。無登録格付けについては「無登録格付けに関する説明書」<https://www.nomura.co.jp/retail/bond/noregistered/index.html> をご参照ください。

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1.43%（税込み）（20万円以下の場合には、2,860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、国内インフラファンドを含む）の売買取引には、約定代金に対し最大1.43%（税込み）（20万円以下の場合には2,860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・ETN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。国内インフラファンドは運用するインフラ資産等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。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入の場合には加え、売入の場合には差し引いた額）に対し最大1.045%（税込み）（売買代金が75万円以下の場合には最大7,810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1.43%（税込み）（20万円以下の場合には2,860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（オンライン信用取引の場合、売買代金の33%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（オンライン信用取引の場合、委託保証金の約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1.10%（税込み）（4,400円に満たない場合は4,400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。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。物価変動国債の価格は、市場の金利水準の変化や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。想定元金額は、全国消費者物価指数の発行時からの変化率に応じて増減します。利金額は、各利払時の想定元金額に表面利率を乗じて算出します。償還額は、償還時点での想定元金額となりますが、2023年以降に償還するもの(第17回債以降)については、額面金額を下回りません。

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5.5%(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5.5%(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」のみお支払いいただきます。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ます。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入れ又は預託していただく場合があります。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。

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11,000円(税込み)を上限額として移管手数料をいただきます。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。

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。

本資料で推奨されたトレードについて、その構築に用いられた手法や数値・解析モデルに関する追加情報が必要な場合は、表紙に記載された野村のアナリストにお問い合わせください。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 © 2022 Nomura Securities Co., Ltd. All rights reserved.