

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス 構成ルールブック

金融工学研究センター(インデックス)

NOMURA
EQUITY RESEARCH

2013年12月13日

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズは下記のインデックスで構成される。

● Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスは、日本国内の取引所に上場している全銘柄のうち浮動株調整時価総額上位 98%から構成される Russell/Nomura Total Market インデックスの構成銘柄をユニバースとして銘柄を選択し、各構成銘柄のファンダメンタル指標を用いて計算される指数ウェイト（リサーチ・アフィリエイツ社の手法）に基づいて算出されるインデックスである。

● Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス

Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックスは、パッシブ・ファンド向けに構築され、投資可能性を追求したインデックスである。流動性スクリーニングと最小ウェイト・スクリーニングを取り入れることによりファンダメンタル・ベータのトラックを容易にしている。

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズを構成するすべてのインデックス値は、配当除く／配当込み指数双方について日次終値ベースで計算される。また米ドル建てインデックス値も同様に計算される。

リサーチアナリスト

インデックス・プロダクツ

インデックス・プロダクツ・グループ - 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

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.インデックスの構築	5
2.1 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスの構成銘柄	5
2.2 Russell/Nomura ファンダメンタル・ファクター	5
2.3 Russell/Nomura 合成ファンダメンタル・ファクター・スコアの算出	6
2.4 Russell/Nomura ファンダメンタル・ウエイト	6
2.5 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス	6
3. Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックスの構築	7
3.1 Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス構成銘柄	7
3.2 流動性スクリーニング	7
3.3 最小ウエイト・スクリーニング	7
3.4 Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス	7
4.インデックスのメンテナンス	9
4.1 インデックスのメンテナンス	9
4.2 資本異動に伴う変更	9
4.3 臨時入替	9
5.インデックスの計算	10
5.1 インデックス値の計算	10
5.2 米ドル建てインデックス値の計算	12
5.3 基準日とインデックス基準値	12
6.定期入替	13
6.1 定期入替	13
6.2 銘柄入替の公表	13
7.データ公開サービス	14
7.1 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス提供メディア	14

1.はじめに

本稿では、Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズの構築および管理方法のルールについて説明する。指数構築にはリサーチ・アフィリエイツ社のファンダメンタル・インデックスの手法を用い、時価総額に依存しないファンダメンタル指標で企業規模を計測し、構成銘柄のウェイトを決定する。Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズでは、Russell/Nomura ファンダメンタル・ファクター（以下、「ファンダメンタル・ファクター」とする）と呼ばれる、調整済み売上高、調整済み営業キャッシュフロー、調整済み配当金の独自の3つのファンダメンタル指標を用いる。Russell/Nomura ファンダメンタル・ウェイト（以下、「ファンダメンタル・ウェイト」）は、野村証券が計算を行う。

下記のインデックスが計算される。

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスは、日本国内の取引所に上場している全銘柄のうち浮動株調整時価総額上位 98%から構成される Russell/Nomura Total Market インデックスの構成銘柄をユニバースとして銘柄を選択し、各構成銘柄のファンダメンタル指標を用いて計算される指数ウェイトに基づいて算出されるインデックスである。

Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス

Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックスは、パッシブ・ファンド向けに構築され、投資可能性を追求したインデックスである。流動性スクリーニングと最小ウェイト・スクリーニングを取り入れることによりファンダメンタル・ベータのトラックを容易にしている。

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズを構成するすべてのインデックス値は、配当除く／配当込み指数双方について日次終値ベースで計算される。また米ドル建てインデックス値も同様に計算される。

本稿に詳細が記されていない場合、Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズの管理運営方法はすべて Russell/Nomura 日本株インデックス構成ルールに準じる。

Russell/Nomura 日本株インデックス：インデックス構成ルールブックは <http://qr.nomura.co.jp/jp/frcnri/index.html> からダウンロードできる。

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24兆円※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9月末現在)

Research Affiliates, LLC について

Research Affiliates はスマートベータおよびアセット・アロケーション戦略におけるグローバル・リーダーとして、投資家のための付加価値創造に取り組み、自らの見識とプロダクトを通じてグローバル投資コミュニティに大きく貢献することを目指します。Rob Arnott、Jason Hsu 率いる堅固なリサーチ基盤を有し、世界有数の金融機関とも協力して様々なソリューションを提供します。Research Affiliates は2002年に米国カリフォルニア、ニューポートビーチを本社として設立されました。2013年9月30日時点で Research Affiliates が開発した投資戦略のもと、およそ1560億米ドルの資産が世界中で運用されています。

Russell/Nomura 日本株インデックスについて

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. インデックスの構築

2.1 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスの構成銘柄

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスは、日本国内の取引所に上場している全銘柄のうち浮動株調整時価総額上位 98%から構成される

Russell/Nomura Total Market インデックス¹の構成銘柄をユニバースとする。監査済みの公表された財務諸表を用い、3つの Russell/Nomura ファンダメンタル・ファクター・スコア（以下、「ファクター・スコア」という）を個別銘柄ごとに計算し、均一にウェイト付けされて Russell/Nomura 合成ファンダメンタル・ファクター・スコア（以下、「合成ファクター・スコア」という）が算出される（2.2 参照）。

2.2 Russell/Nomura ファンダメンタル・ファクター

ファンダメンタル・ファクターは、各銘柄の過去 5 年の平均値を用いて計算される²。過去 5 年分のデータが揃わない銘柄については、入手可能なデータのみを用いる。会計基準の優先順位は、直近の国際会計基準、直近の日本式連結、直近の SEC 式連結、直近の単独データとする。ファンダメンタル・ファクターがマイナスの場合は、ゼロとして扱う。

・売上高

財務レバレッジで調整を行い、株主の株式保有に見合う売上高を示す。この調整は、レバレッジの高い銘柄のウェイトを下げ、短期的に財務リスクとボラティリティを軽減するためのものであり、総株主資本平均を総資産平均で割った値（調整ファクター）で行われている。売上高は各個別銘柄の公表されている過去 5 年の平均、調整ファクターは直近 2 年の平均で計算される。調整済み売上高は売上高に調整ファクターを乗じて求められる。

・営業キャッシュフロー

支払配当金と株式の償還及び消却額を差し引いた、株主に分配可能なキャッシュを示す。構成銘柄ごとの調整済み営業キャッシュフローは、営業キャッシュフローから支払配当金と株式の償還及び消却額を差し引いた金額の過去 5 年平均を用いて計算される。営業キャッシュフローのデータがない場合は、当期純利益＋減価償却費－（支払配当金＋株式の償還及び消却額）を代替として用いる。データがない場合は、ゼロとして扱う。

¹ Russell/Nomura 日本株インデックス：インデックス構成ルールブック「5.1. インデックス全体：Total Market インデックスの選定」を参照。

² Russell/Nomura ファンダメンタルインデックス・シリーズのファンダメンタル・スコアは直近の財務データをもとに計算される。ただし、定期入替基準日時点で入手可能な 6 月末までの決算データとする。（定期入替については「6.定期入替」を参照）

・配当金

株主への分配と考えるべき資本額を示す。支払配当金と株式の償還及び売却額の合計の過去5年平均から計算される。データがない場合は、ゼロとして扱う。

2.3 Russell/Nomura 合成ファンダメンタル・ファクター・スコアの算出

各構成銘柄の3つのファクター・スコアを算出し、各ファクター・スコアは均一にウエイト付けされ、各銘柄の合成ファクター・スコアを決定する。合成ファクター・スコアがゼロの銘柄は、インデックスから除外される。

定期入替時に財務データが取得できない銘柄、かつ定期入替前のデータを取得できない銘柄（最近新規上場した銘柄など）はその入替ではインデックスに採用しない。

2.4 Russell/Nomura ファンダメンタル・ウエイト

各構成銘柄の合成ファクター・スコアの全体に占める比率に浮動株比率³を掛けたものが、浮動株調整済みファンダメンタル・ウエイトとなり、このウエイトが合計して1となるように調整されて、ファンダメンタル・ウエイトが決定される。

2.5 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス構成銘柄の組入株数は、各銘柄のファンダメンタル・ウエイトに Russell/Nomura Total Market インデックスの時価総額合計を掛けた後、定期入替基準日⁴のコンポジット株価終値で割って計算される。

³浮動株比率は、 $(1 - \text{安定持株比率})$ と定義される。安定持株比率については Russell/Nomura 日本株インデックス：インデックス構成ルールブック「4.1. 安定持株比率」参照。

⁴2007年12月より Russell/Nomura 日本株インデックス同様、定期入替日の前々月15日（15日が営業日でなければ前営業日）とする。それ以前は、定期入替月の前月末日営業日。

3. Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスの構築

3.1 Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックス構成銘柄

Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスの構成銘柄は Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックス構成銘柄の中から選択される。
（「2. Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックスの構築」参照）

3.2 流動性スクリーニング

流動性が著しく低い銘柄の組入れを抑制するためのルール。定期入替基準日における過去1年の平均月次売買代金が2001位以下の銘柄は Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスに採用されない。売買代金の順位は、Russell/Nomura 日本株インデックス定期入替時の母集団を基準とする⁵。

3.3 最小ウエイト・スクリーニング

ファンドメンタル・ウエイトが極端に低い銘柄の組入れを抑制するためのルール。Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックスにおけるファンドメンタル・ウエイトが2bpsに満たない銘柄は Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスに採用されない。3.2と3.3のスクリーニング後各構成銘柄の指数ウエイトは合計して1となるように再調整される（調整後のウエイトは「Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・ウエイト（以下、「プライム・ウエイト」という））。

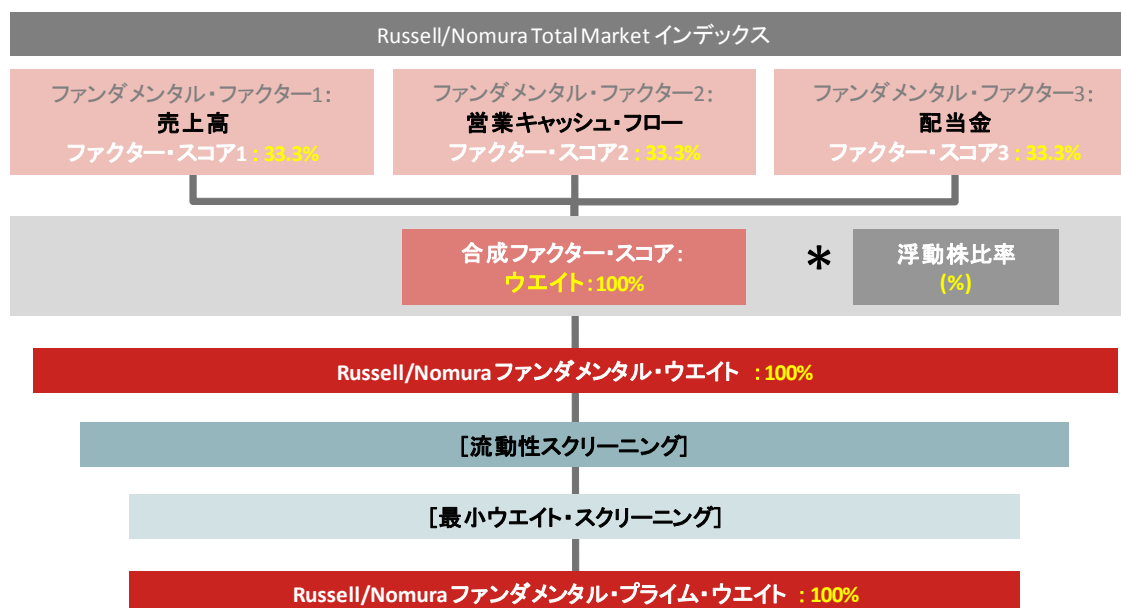
3.4 Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックス

Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスの時価総額は流動性スクリーニング（3.2）および最小ウエイト・スクリーニング（3.3）で除外となった銘柄のファンドメンタル時価総額を差し引いて算出する。

Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックス構成銘柄の組入株数は、各銘柄のプライム・ウエイト（3.3）に Russell/Nomura ファンドメンタル・プライム・インデックスの時価総額合計を掛けた後、定期入替基準日⁶のコンポジット株価終値で割って計算される。

⁵ Russell/Nomura 日本株インデックス：インデックス構成ルールブック 「3.2. 銘柄選定の母集団」を参照。

⁶ 2007年12月より Russell/Nomura 日本株インデックス同様、定期入替日の前々月15日（15日が営業日でなければ前営業日）とする。それ以前は定期入替日の前月末営業日。



(出所) 野村證券

4. インデックスのメンテナンス

4.1 インデックスのメンテナンス

野村証券は Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックス・シリーズの計算を行う。これには定期入替時に算出するファクター・スコアの計算も含まれる。野村証券は全ての構成銘柄ウェイトデータを記録し、本ルールブック記載のメソドロジーに基づいて構成銘柄およびそのウェイトの変更を行う。また定期入替やその他必要に応じて、銘柄入れ替えを実施する。

4.2 資本異動に伴う変更

Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックス・シリーズは、資本異動による変更を日々反映する。ファンドメンタル・ウェイトおよびプライム・ウェイト（以下、「ファンドメンタル・ウェイト」という）に変更が生じないように、下記の資本異動があった場合、組入比率の調整が行われる。

- A) 第三者割当増資
- B) 自己株式消却
- C) 転換社債型新株予約権付社債の行使、新株予約権付社債の行使、優先株の転換、新株予約権の行使
- D) 株式交換、株式移転、合併⁷
- E) 株主割当、公募増資、割当失権
- F) 会社分割（承継会社の新株式）
- G) その他調整

なお、資本異動の取り扱いは「5.1.4 基準時価総額の修正」を参照。

4.3 臨時入替

新規上場銘柄が Russell/Nomura Total Market インデックスの構成銘柄に組入れられる場合であっても、その銘柄は Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックス・シリーズの次の定期入替時に組入れが検討される。一方、Russell/Nomura 日本株インデックスから除外される場合は、Russell/Nomura ファンドメンタル・インデックス・シリーズからも除外される。

⁷完全子会社（被合併会社）がインデックスの構成銘柄の場合、割当比率（合併比率）を考慮して完全親会社（合併会社）のファンドメンタル・ウェイトを変更する。

5. インデックスの計算

5.1 インデックス値の計算

市況変動の要因によらない株価や時価総額の変動の影響によってインデックスが変化することを防ぐため、以下のように基準時価総額を修正してインデックスが計算される。

5.1.1 配当除くインデックス値

$$\text{基準時価総額}(t) = \text{時価総額}(t-1) + \text{修正時価総額}(t)$$

$$\text{リターン}(t) = \frac{\text{時価総額}(t)}{\text{基準時価総額}(t)} - 1$$

$$\text{インデックス値}(t) = \text{インデックス値}(t-1) \times [1 + \text{リターン}(t)]$$

5.1.2 配当込みインデックス値

$$\text{基準時価総額}(t) = \text{時価総額}(t-1) + \text{修正時価総額}(t) - \text{修正配当総額}(t)$$

$$\text{リターン}(t) = \frac{\text{時価総額}(t) + \text{配当総額}(t)}{\text{基準時価総額}(t)} - 1$$

$$\text{インデックス値}(t) = \text{インデックス値}(t-1) \times [1 + \text{リターン}(t)]$$

5.1.3 一株当りの配当金の算出

配当込みインデックス値では、配当を配当落ち日に反映させる。ただし、配当落ち日には配当額が確定していないため、配当を以下の手順で指数に反映させる。

まず、配当落ち日に会社予想配当(なければ東洋経済新報社の予想配当)を用いる⁸。後日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に基準時価総額の修正を行う。ただし、月末営業日の発表のものは翌月末に修正する。

5.1.4 基準時価総額の修正

基準時価総額の修正は、以下の場合に行う。

- インデックス構成銘柄の資本異動により、市況変化によらない時価総額の増減が生じた場合
- インデックスを構成する銘柄の変更により、時価総額の増減が生じた場合

ただし、株式分割、株式併合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。

⁸本ルールは2011年12月末決算期分より実施。それ以前は権利落ち日に実績配当を用いた。

資本異動のタイミング

異動種別	修正日	採用株価
株主割当	権利落日	発行価格
公募増資	払込期日の翌営業日 (発行日決済取引を行った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
転換社債の転換 優先株の普通株転換	転換株数が把握された日の 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
ワラント付社債の権利行使 ストックオプションの権利 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(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
合併	変更上場日	前日株価
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
株式交換	変更上場日	前日株価
会社分割 (承継会社の新株式)	変更上場日	前日株価
会社分割(分割会社) 及びスピノフ ⁹	権利落日	(使用しない)
銘柄入れ替え	銘柄入れ替え日	前日株価
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) 野村証券

⁹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 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 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

5.2 米ドル建てインデックス値の計算

米ドル建てインデックス値は日本円ベース・インデックス値と為替レートから次の式によって算出する。配当除く／配当込みインデックス値をそれぞれ計算する。

$$\text{米ドル建てインデックス値} = \frac{\text{円建てインデックス値} \times \text{各インデックス基準日の為替レート}}{\text{為替レート}}$$

為替レートは、日本銀行が公表する外国為替相場(円/米ドル 17時現在)の仲値を使用する。

5.3 基準日とインデックス基準値

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス・シリーズの基準日は、2000年12月29日 (=100)。

6. 定期入替

6.1 定期入替

Russell/Nomura ファundamental・インデックス・シリーズの定期入替日は毎年12月第1営業日（11月末営業日の引け後）とする¹⁰。定期入替の詳細については、Russell/Nomura 日本株インデックス：インデックス構成ルールブック「3.インデックスの構築方法」を参照。

6.2 銘柄入替の公表

定期入替の通知は、原則として野村証券ホームページ上で定期入替日の前月初第7営業日の16時頃(東京時間)に公表をする。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。

野村証券ホームページ：<http://qr.nomura.co.jp/jp/rnf/index.html>

臨時入替の通知は、原則として野村証券ホームページ上で約2週間前に公表をする。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。

野村証券ホームページ：<http://qr.nomura.co.jp/jp/rnf/index.html>

¹⁰ 基準日は2007年12月よりRussell/Nomura 日本株インデックス同様、定期入替日の前々月15日（15日が営業日でなければ前営業日）とする。それ以前は、定期入替日の前月末営業日。

7. データ公開サービス

7.1 Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックス提供 メディア

Russell/Nomura ファンダメンタル・インデックスは以下の媒体で公開されている。

INTERNET : <http://qr.nomura.co.jp/jp/rnf/index.html>

Russell/Nomura ファンダメンタル・プライム・インデックス

Bloomberg : RNJI <go>

QUICK : NRIJ600, SRNFPI/NRIJ

INTERNET : <http://qr.nomura.co.jp/jp/rnf/index.html>

Appendix A-1

アナリスト証明

私 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、<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、野村証券 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 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いません。野村の一部のリサーチ・レポートに氏名が記載されているマーケティング・アナリスト (Marketing Analyst) はノムラ・インターナショナル plc の従業員であるリサーチ・アナリストで、主に調査対象セクターに関する野村の株式リサーチ商品のマーケティングに携わっています。また、マーケティング・アナリストは氏名が記載されているレポートの作成に関与し、担当セクターに関するリサーチを発表する場合があります。

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。44%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 41%が野村の投資銀行業務の顧客です。46%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。10%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 21%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2013年 09月 30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任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をご覧ください。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. (「NSMJ」)、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; SEBI登録番号: BSE INB011299030、NSE INB231299034、INF231299034、INE 231299034、MCX: INE261299034)、スペインのNiplc マドリード支店(「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いません。

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、いずれの情報も正確性、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。

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理解ください。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・アイデア・プラットフォーム(Retina)をご覧ください。

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。

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。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)で定義されることのある認定投資家、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1.365%(税込み)(20万円以下の場合には、2,730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。商品毎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1.365%(税込み)(20万円以下の場合には2,730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0.9975%(税込み)(売買代金が75万円以下の場合には最大7,455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1.365%(税込み)(20万円以下の場合には2,730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質料をいただきます。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1.05%(税込み)(4,200円に満たない場合は4,200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けます。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けます。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けます。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 \times 0.79685、固定5年、固定3年:2回分の各利子(税引前)相当額 \times 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5.25%(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5.25%(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、個別の投資信託毎に、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。

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。

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、移管する銘柄毎に10,500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 © 2013 Nomura Securities Co., Ltd.. All rights reserved.