

サステナブル・ファイナンス市場動向

SMBC日興証券株式会社
金融経済調査部 サステナビリティ・リサーチ室

2024年12月

浅野 達

チーフESGアナリスト兼サステナビリティ・リサーチ室長

080-1234-8325

asano_itaru@smbcnikko.co.jp

SMBC BANK INTERNATIONAL PLC

SMBC NIKKO SECURITIES AMERICA, INC

SMBC日興証券株式会社

SMBC日興証券およびその関連会社は本プレゼン資料でカバーされている企業と取引を行っている、または今後行う可能性があります。従いまして投資家の皆様は本プレゼン資料の客観性に影響を及ぼす利益相反が弊社に存在する可能性があることをご認識ください。本プレゼン資料はあくまで投資を決定する上での材料の一つとお考えください。
アナリスト認証および米国外のアナリストの開示事項を含む重要な開示事項は末尾の補足をご参照ください。



SMBC日興証券

本邦市場の振り返り

■ ESG債市場

- 本邦ESG債市場はCT債が牽引することで拡大。
- 民間企業によるESG債の起債額は2023年比で減少に転じるものの、移行債など多様化が進展。
- 一部の環境債(GB)の大型起債見送りや劣後債の大量償還等の特殊要因を勘案すると、社債に占めるESG債比率の減少は微減に留まり、欧州対比で遜色がない水準かつ米国を超える水準を維持。

■ 環境債(GB)市場

- 2024年10月末時点でGB市場はピークだった2023年同期比約3割減、2022年と同等の水準。
- 2023年の反動に加え、一部大口発行体の起債見送り等の影響が寄与し、通信、不動産セクターによる起債が大幅に減少。
- 民間企業の1件当たりの起債額の幅は拡大。2024年の平均起債額は前年比で減少したが、足許は約200億円で概ね横ばい。政府機関は少額起債が増加する傾向。

■ インパクトレポーティング

- GHG排出量の削減効果に関しては、特定のセクターに限定すれば充当額と緩やかな正相関が確認されるが、異常値も確認される。
- 設備投資に係るリファイナンス等に資金充当されるケースが多く、環境面での追加性に関しては慎重な評価が必要。

今後の見通しと論点

■ 資金需要

- リファイナンス、設備投資、M&A等の投融资ニーズは拡大、インフレの影響を考慮しても高水準が継続か。政府のGX推進策が中長期的にもポジティブに寄与する可能性あり。

■ グリーンプロジェクトの採算性

- インフレと金利上昇が、再エネやグリーンビル等の主たる環境関連プロジェクトの採算性を押し下げる要因に。

■ 社債市場の需給

- 「金利のある世界」への回帰が社債投資へのスタンス変化(国債、高格付、短期化シフト等)に波及し、社債の発行制約の一つになる可能性。

■ 劣後債の償還

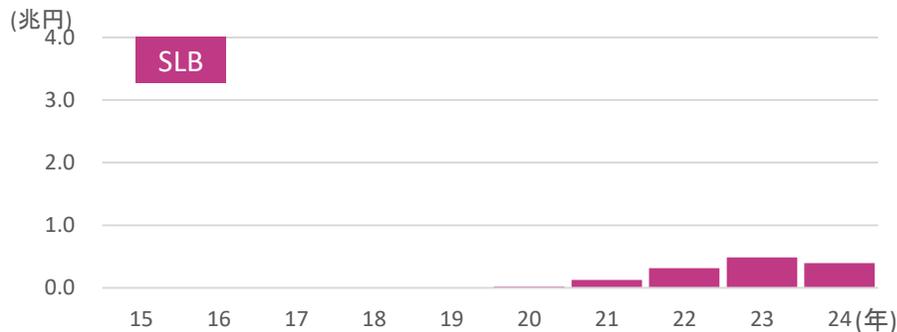
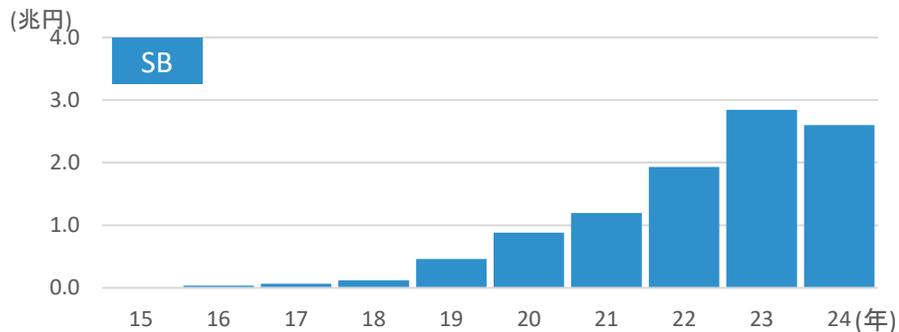
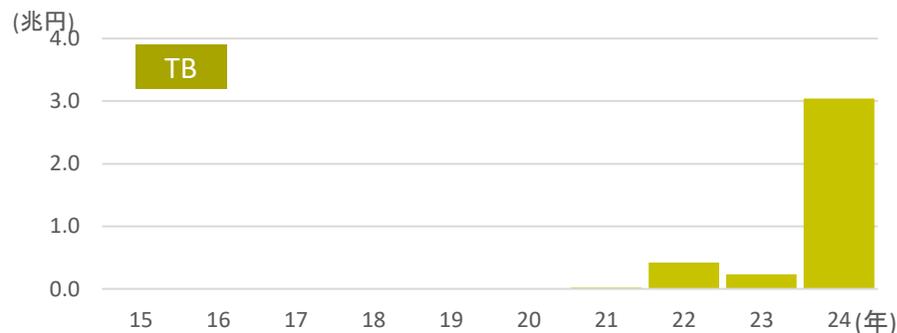
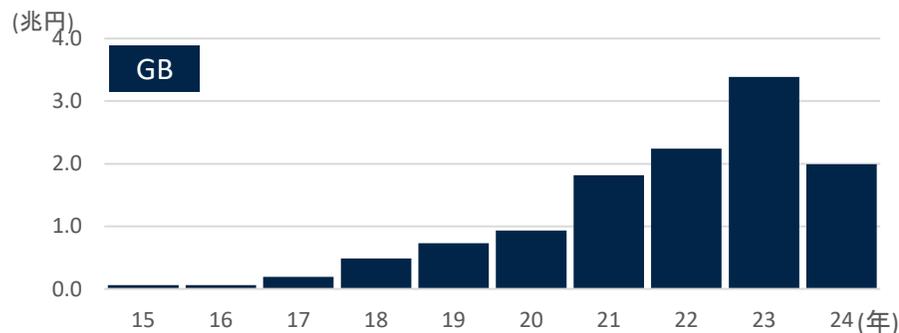
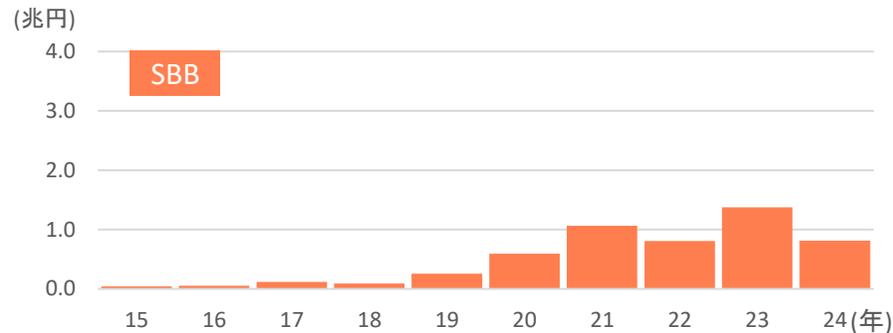
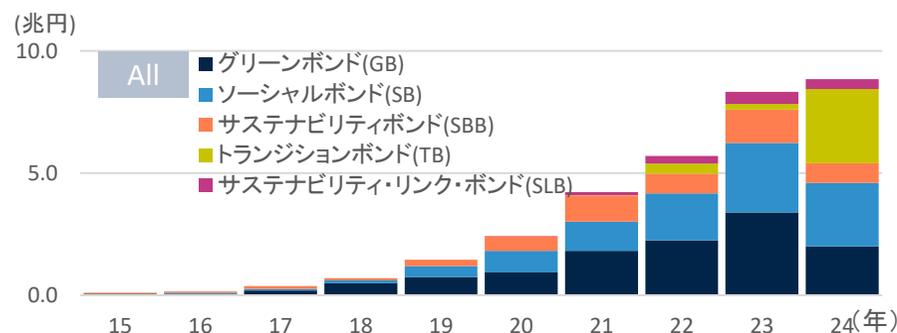
- 事業法人による劣後債ファーストコールの償還が増加する中、資金用途特定型ESG債の活用余地が低減。ただし劣後債の活用は一服の兆しか。SLB活用は一つの選択肢。

■ アウトカム重視の潮流

- 投資を通じた環境・社会インパクト等の成果(アウトカム)を重視する流れにおいて、環境債を中心とした各種ESG債は重要な投資需要の受け皿になる可能性。

本邦ESG債市場の概況

2024年の本邦ESG債市場は10月末時点で既に前年を超える水準となっているが、政府によるCT債(TB)発行が大きく寄与。CT債を除くESG債の発行額は前年比で減少しており、中でも環境債(GB)の発行額の減少が目立つ。

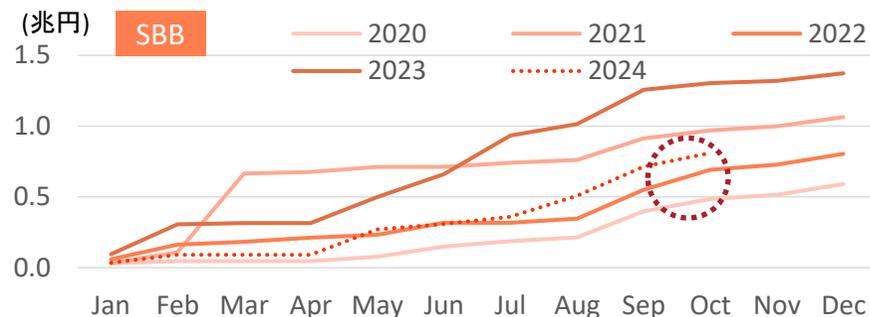
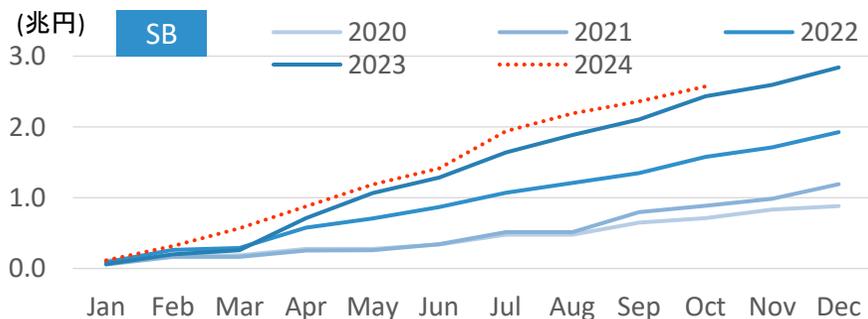
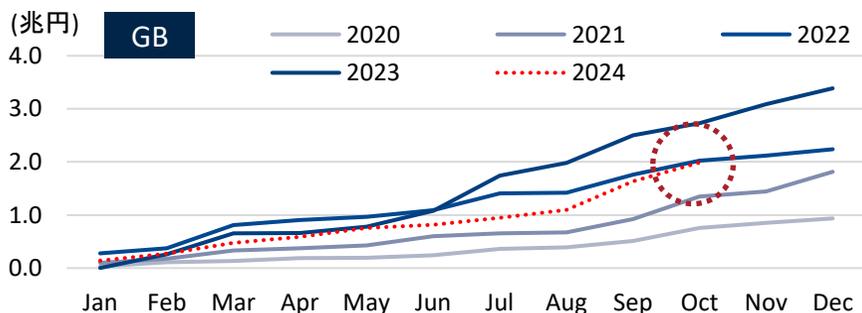
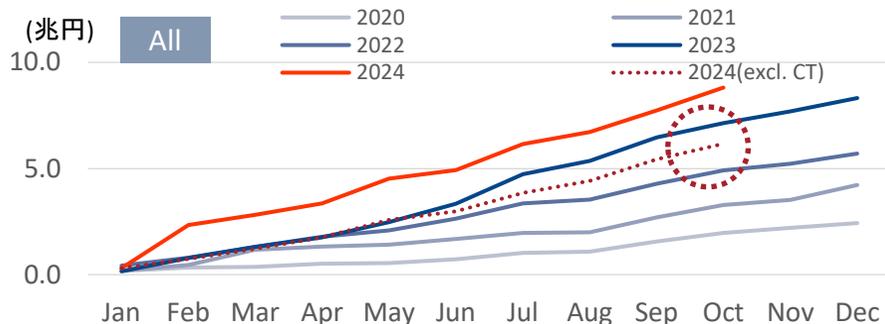


注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

本邦ESG債市場の発行ペース

ESG債の起債ペースはSB、TBを除けば前年比でやや減速。特にGB、SBBの起債ペースは大幅に鈍化。

ESG債月次発行額の推移



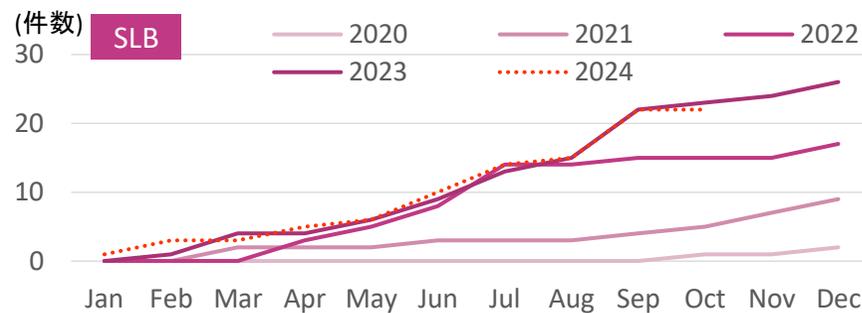
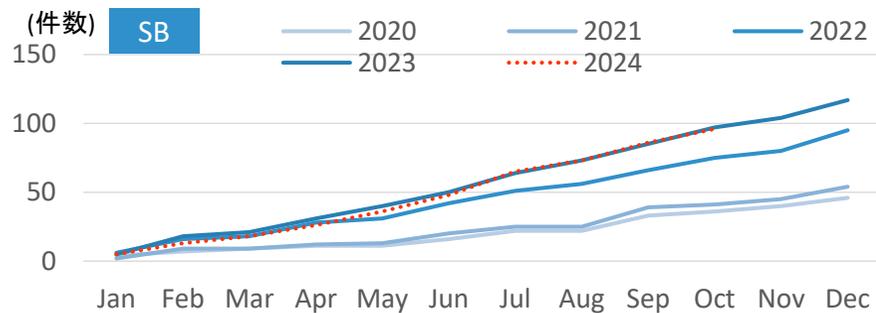
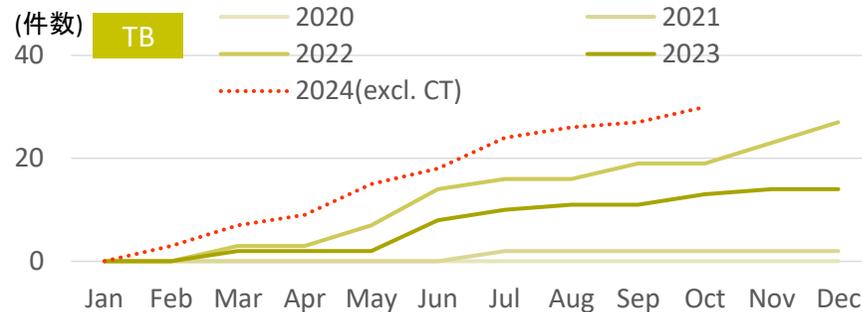
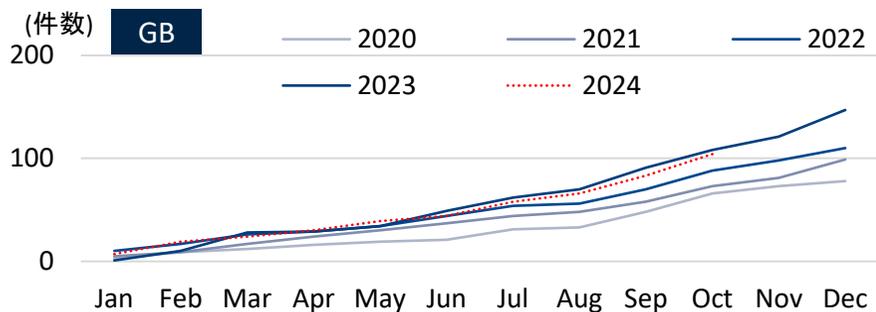
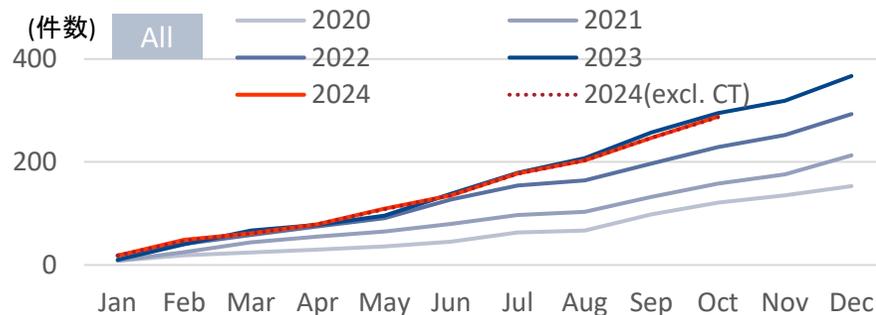
注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

SOURCE: Bloomberg、SMBC日興証券作成

本邦ESG債発行件数の推移

ESG債の起債件数のペースはTB、SBBを除けば前年比とほぼ同水準。

ESG債月次発行件数の推移

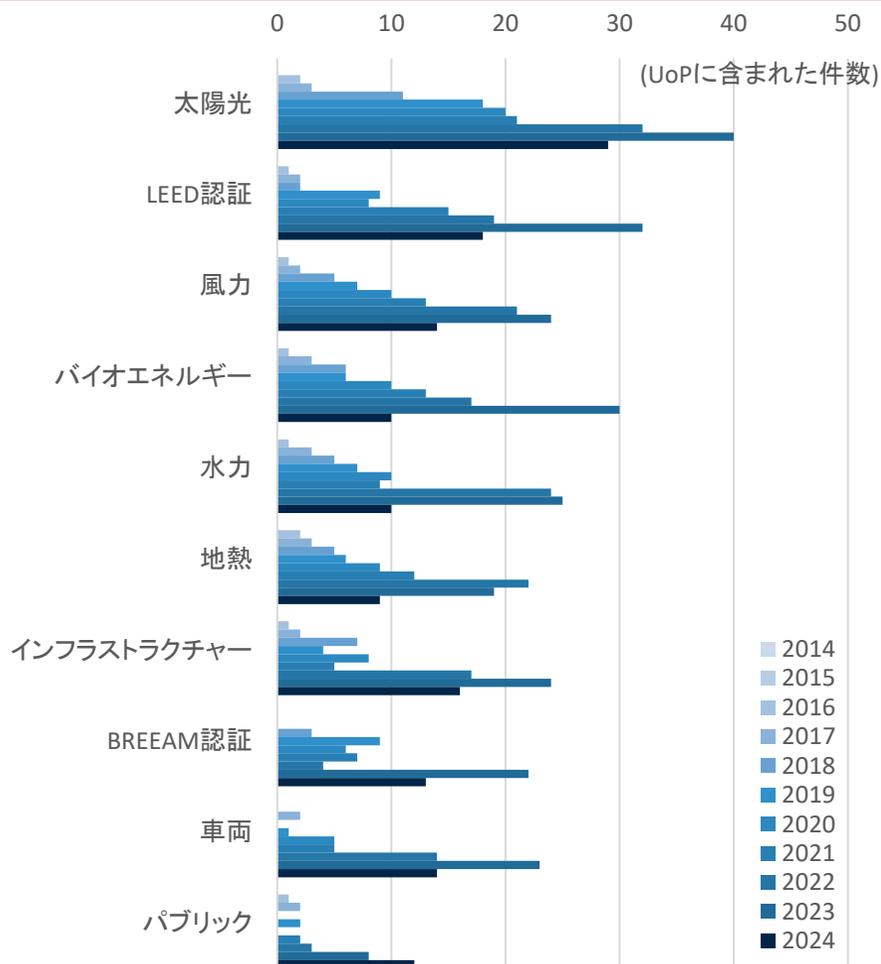


注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

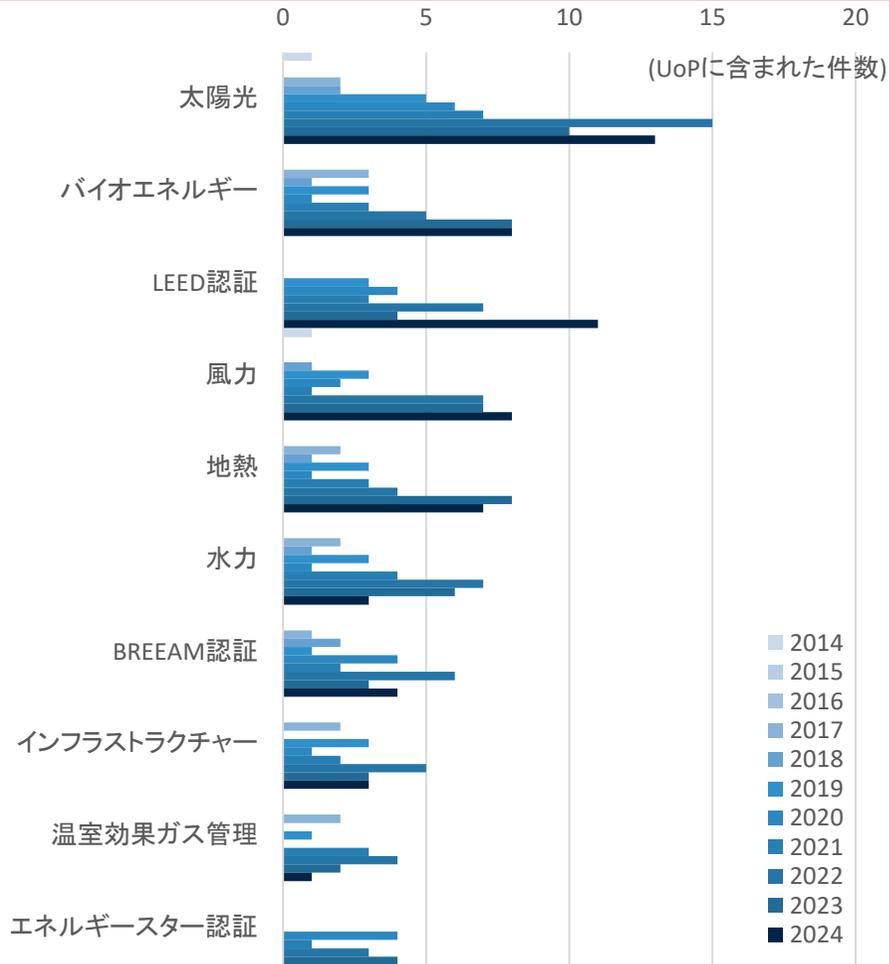
日本の環境債の資金使途の傾向(上位10件、累計)

環境債の資金使途は再エネ、グリーンビル、電動車関連でほとんどが占められる。

民間



政府

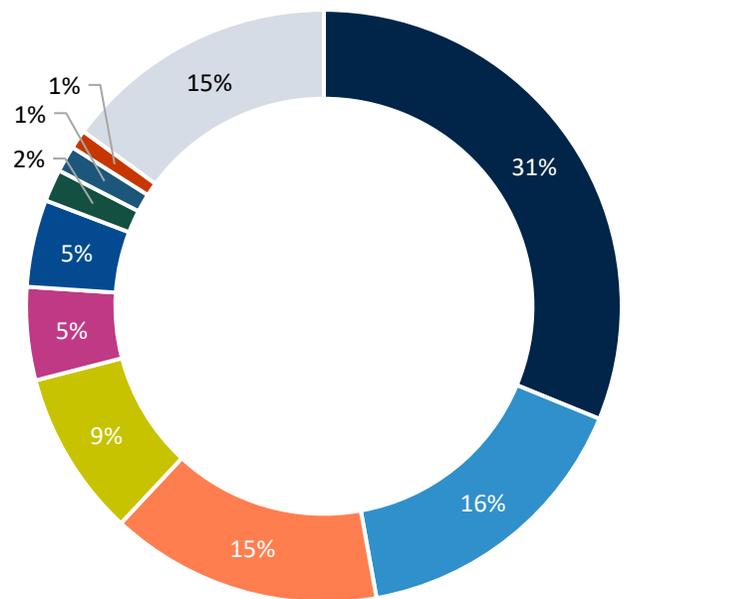


注: 2024年10月31日時点。資金使途上位10件を表示。複数の資金使途が規定されている場合はそれぞれを集計。

環境債の業種別発行額シェア

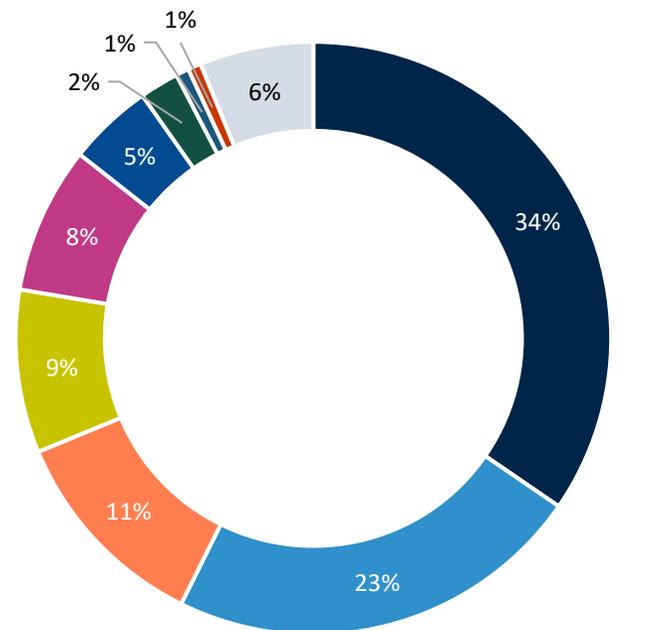
金融、通信、不動産セクターによる起債額が大きい傾向にある。

過去累計(発行額ベース)



- 金融
- 通信
- 不動産
- 旅行・宿泊施設
- 公益
- 工業その他
- 金属・鉱業
- 輸送・物流
- 食品・飲料
- その他

【参考】2024年(1月～10月末時点)



- 金融
- 旅行・宿泊施設
- 工業その他
- 不動産
- 通信
- 公益
- 輸送・物流
- 食品・飲料
- 金属・鉱業
- その他

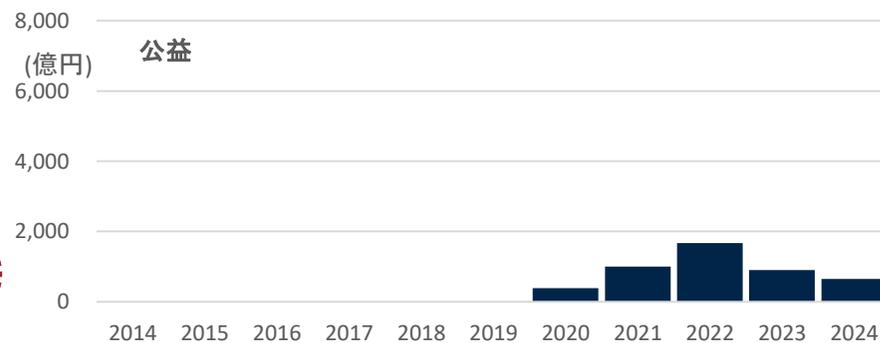
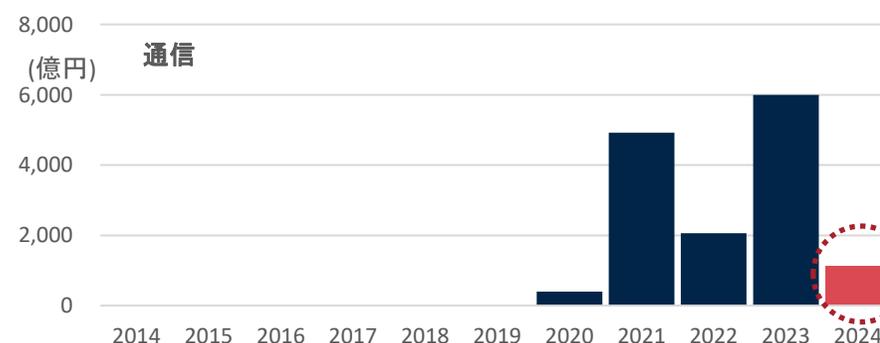
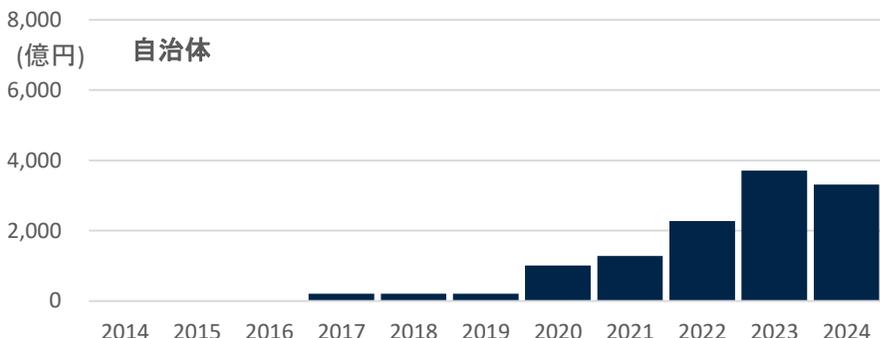
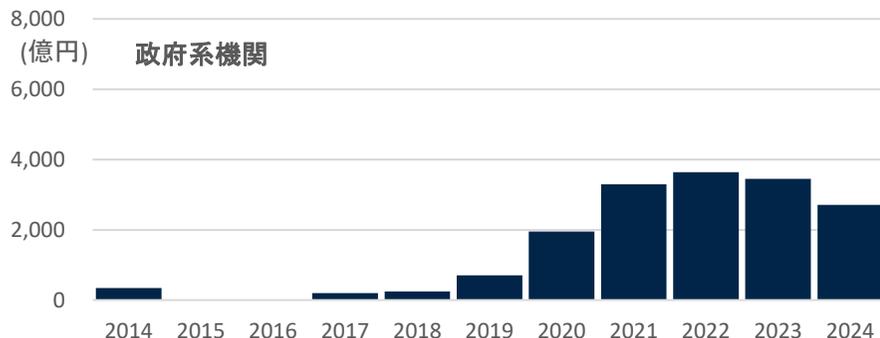
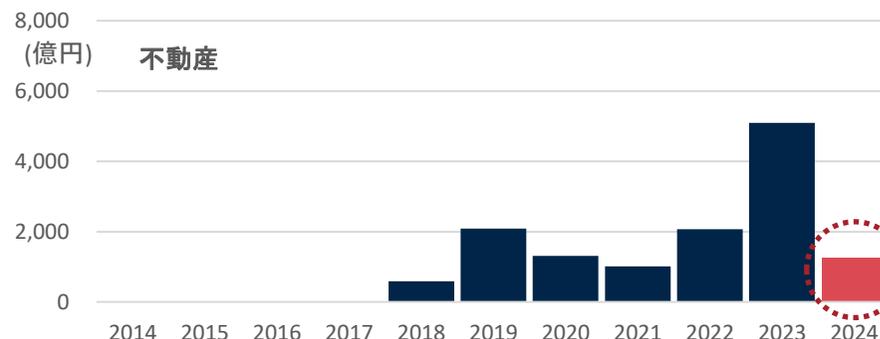
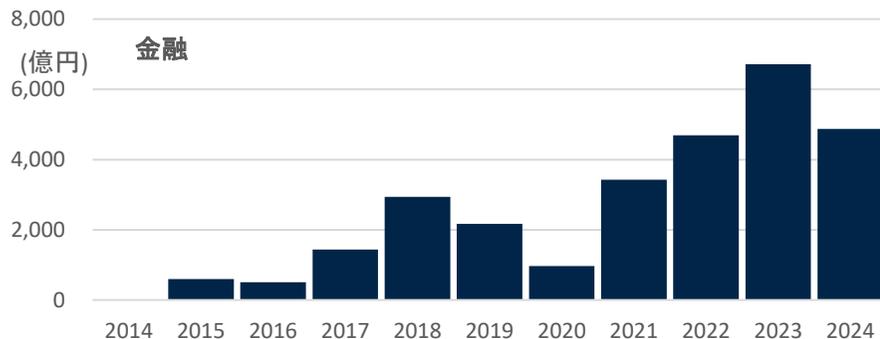
注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

SOURCE: Bloomberg、SMBC日興証券作成

環境債発行額の推移(業種別)

2024年の起債額減少は従来大口発行体であった通信、不動産セクターの減少が主因。

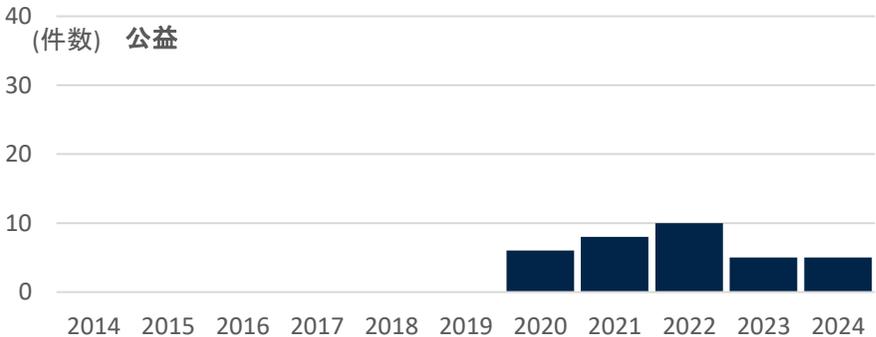
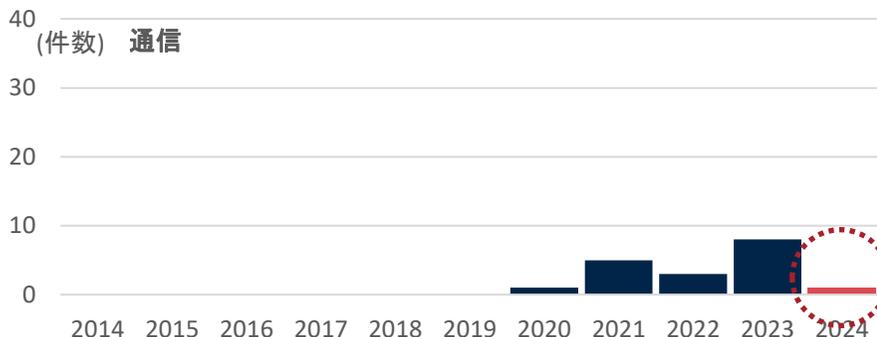
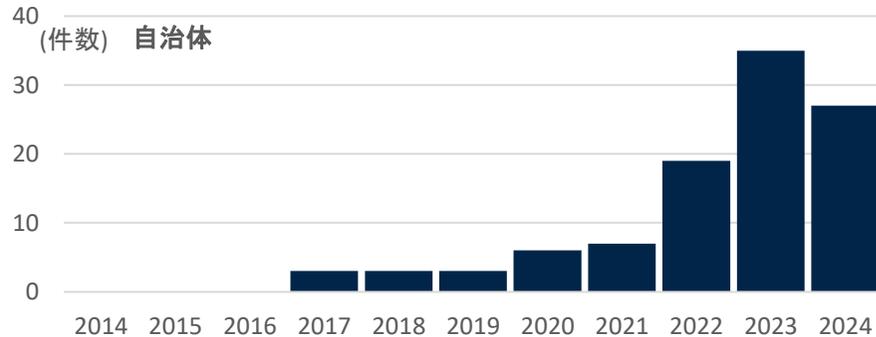
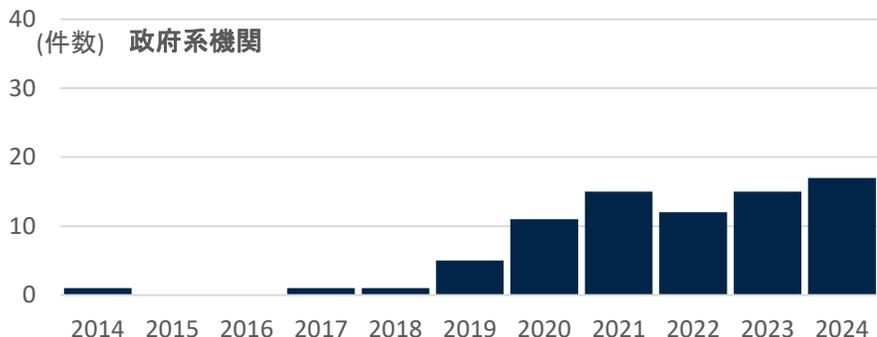
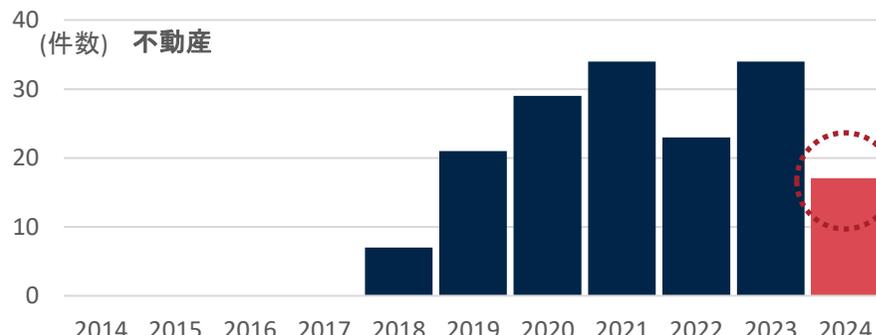
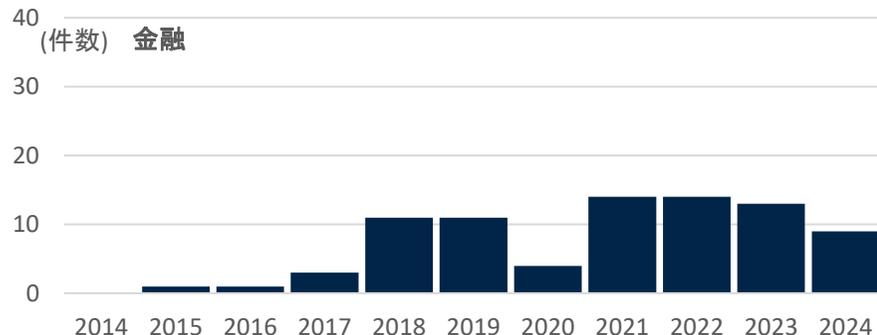
業種別環境債発行額の推移



注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

【参考】環境債発行件数の推移(業種別)

業種別環境債発行件数の推移



注: 2024年10月31日時点。

大型起債動向

2024年大型起債事例(1,000億円以上)

発行体	発行日	種類	発行額(億円)
ソフトバンクグループ	2024/03/15		5,500
ソフトバンクグループ	2024/06/14		5,500
武田薬品工業	2024/06/25	劣後債	4,600
KDDI	2024/07/11		3,000
NTTファイナンス	2024/06/05		2,900
NTTファイナンス	2024/10/31		2,850
積水ハウス	2024/07/08	劣後債	2,000
富士フイルムHD	2024/07/19	SB	2,000
東京電力PG	2024/04/18		1,800
日本製鉄	2024/06/13	劣後債	1,675
ソニーグループ	2024/03/07		1,500
ソフトバンク	2024/01/31		1,400
オリエンタルランド	2024/08/28		1,200
住友化学	2024/09/12	劣後債	1,000
アステラス製薬	2024/09/09		1,000
トヨタファイナンス	2024/04/11		1,000
楽天グループ	2024/04/24		1,000
ソフトバンクグループ	2024/04/25		1,000
東京電力PG	2024/07/11		1,000

2023年大型起債事例(1,000億円以上)

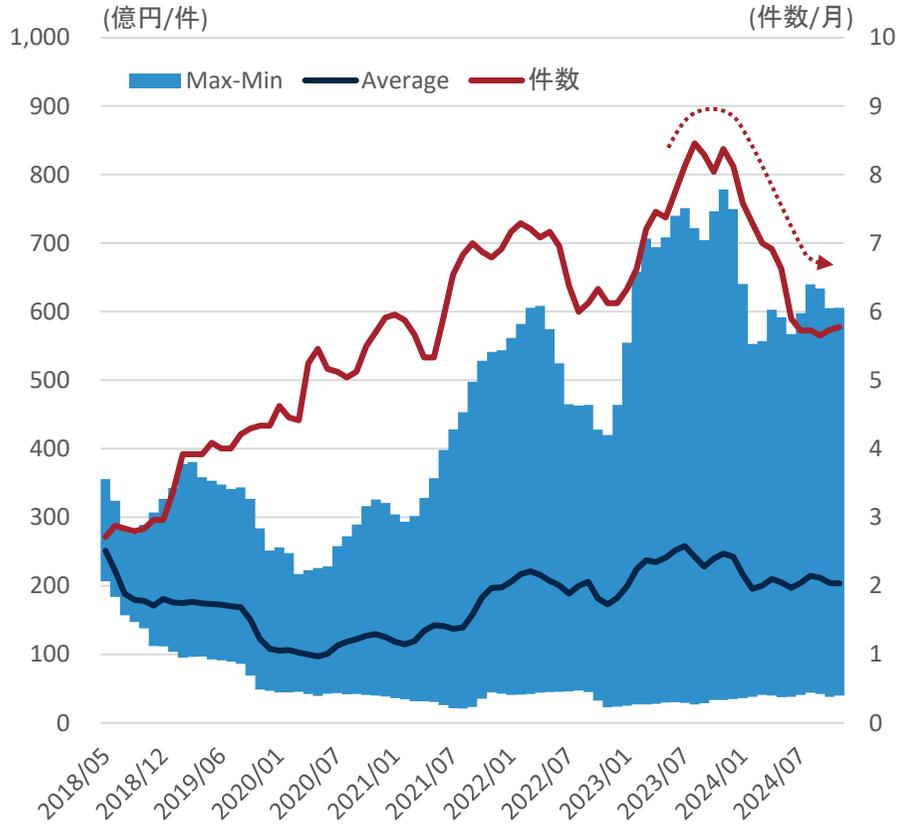
発行体	発行日	種類	発行額(億円)
NTTファイナンス	2023/07/21	GB	3,800
パナソニックHD	2023/09/14		2,600
楽天グループ	2023/02/10		2,500
ソフトバンクグループ	2023/04/28	劣後債	2,220
セブン&アイHD	2023/11/02		2,200
NTTファイナンス	2023/11/29	GB	2,200
アステラス製薬	2023/08/31		2,000
トヨタファイナンス	2023/10/13		1,600
日産自動車	2023/02/06	SBB	1,400
三井不動産	2023/06/06	GB	1,300
ソフトバンク	2023/03/10		1,200
クボタ	2023/04/20		1,200
東京電力PG	2023/04/19		1,200
東京電力PG	2023/10/13		1,200
東京電力PG	2023/07/13		1,200
ソフトバンク	2023/07/12		1,200
トヨタ自動車	2023/06/01	SBB	1,000
アサヒグループHD	2023/03/08		1,000
日本酸素HD	2023/08/31		1,000
ENEOS HD	2023/09/20	劣後債	1,000
大和ハウス工業	2023/09/07	SLB	1,000
東京電力PG	2023/01/19		1,000
三井不動産	2023/09/12	GB	1,000

注: 2024年10月31日時点。特殊会社、金融機関を除く円建社債が対象。

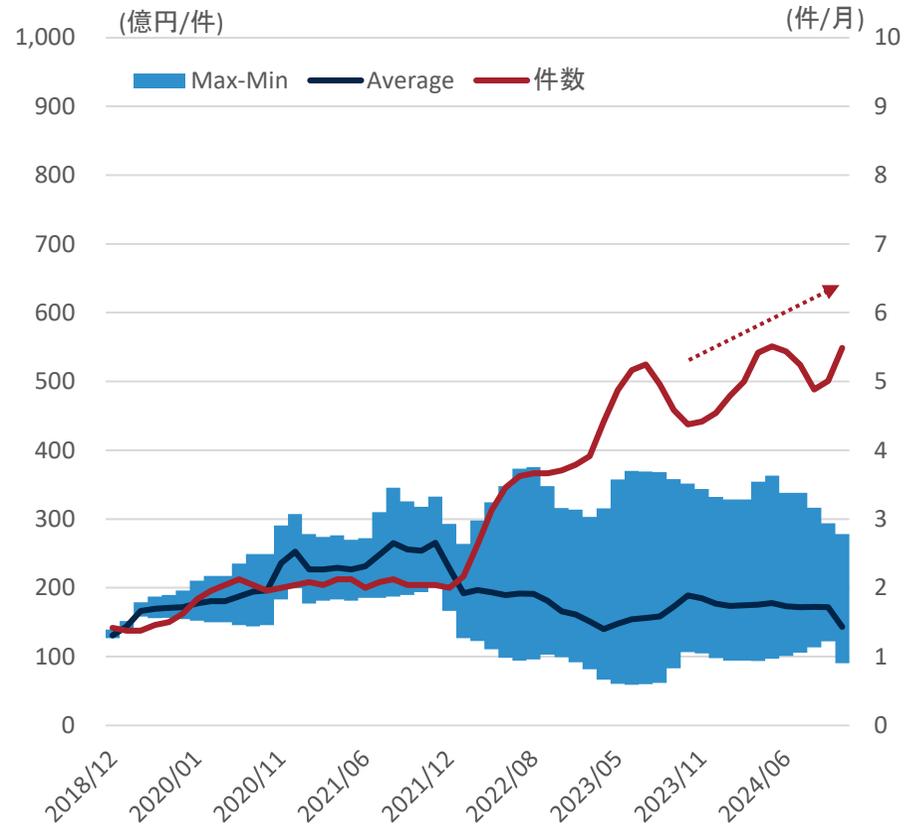
環境債の発行件数、1件当たりの発行額の推移

大型起債の寄与により民間企業による1件当たりの起債額の幅は拡大傾向にある。2024年の平均起債額は前年対比で減少するものの足許は約200億円で横ばい。発行件数は減少から底を打つ気配。一方、政府機関は少額起債が続く傾向にある。

民間



政府



注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。季節調整後の数値である点に注意。

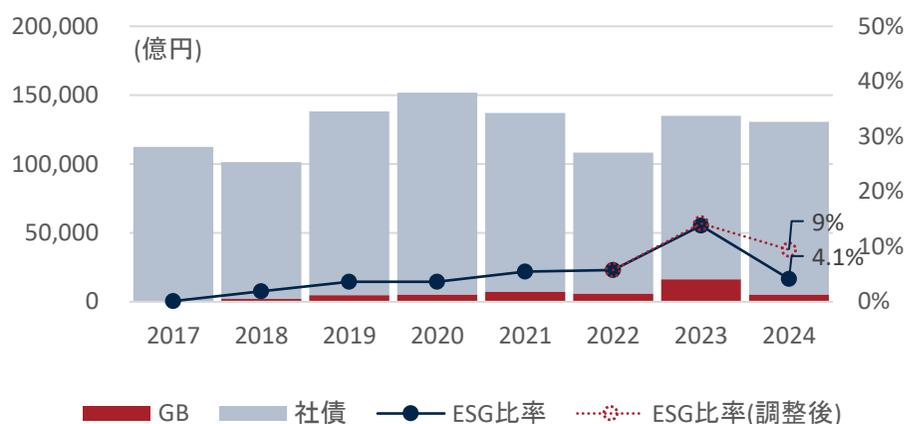
社債に占めるESG債比率の推移

円建社債市場におけるESG債比率

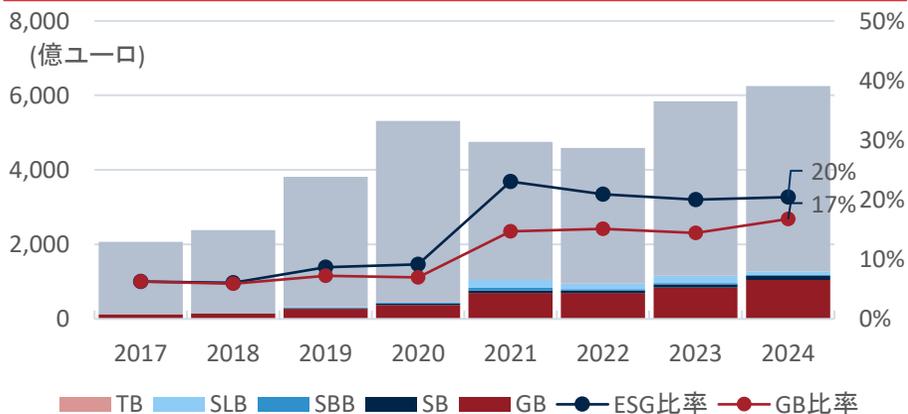


注: 2024年11月29日時点。特殊会社、金融機関を除く日本企業が発行した円社債が対象。
調整後ESG債比率は2024年のNTTF社による大型GB起債の継続を織り込み、2023年以降の1,000億円超の劣後債を控除した場合の比率。

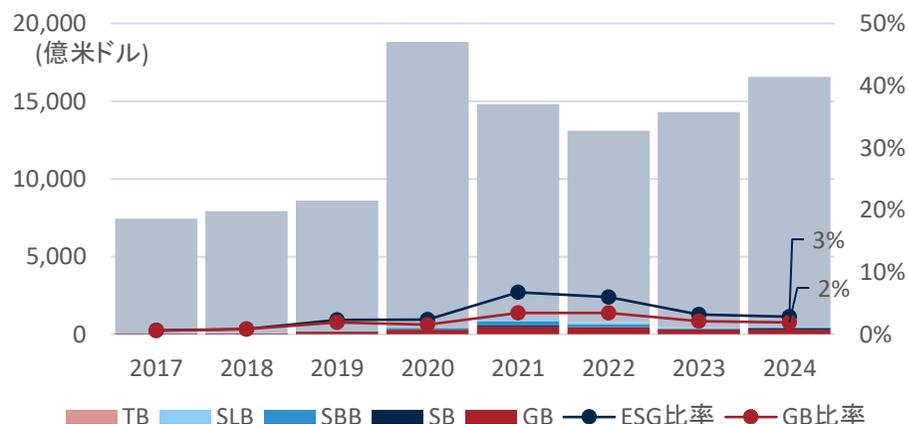
円建社債市場における環境債比率



ユーロ建ESG債におけるESG債比率



ドル建ESG債市場におけるESG債比率

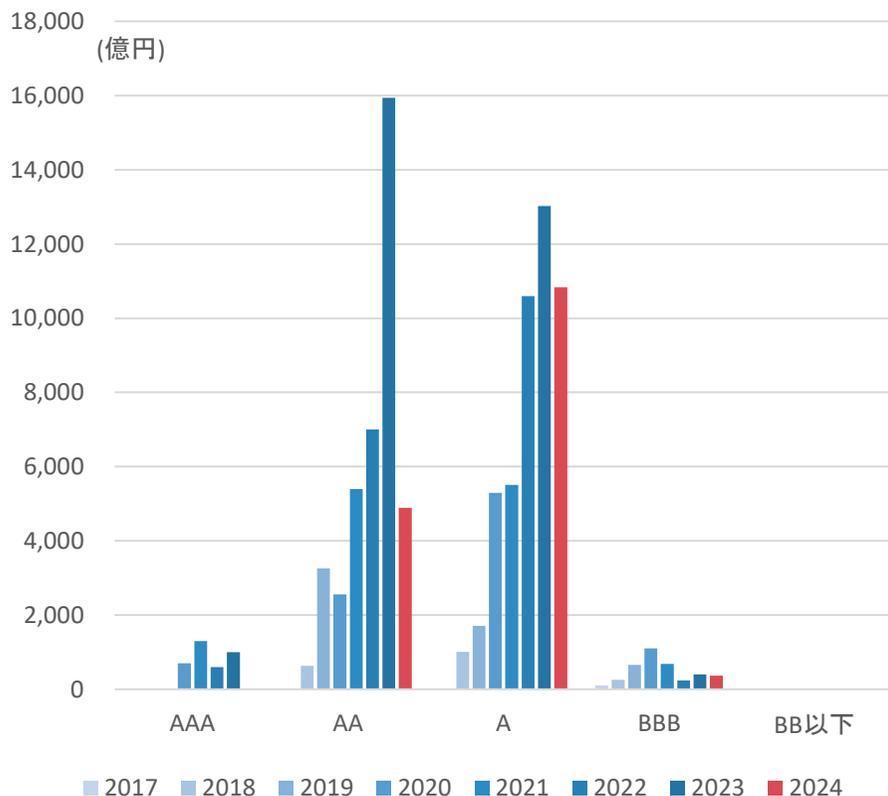


注: 2024年11月29日時点。SSA、ハイイールド、カバーボンドを除く。

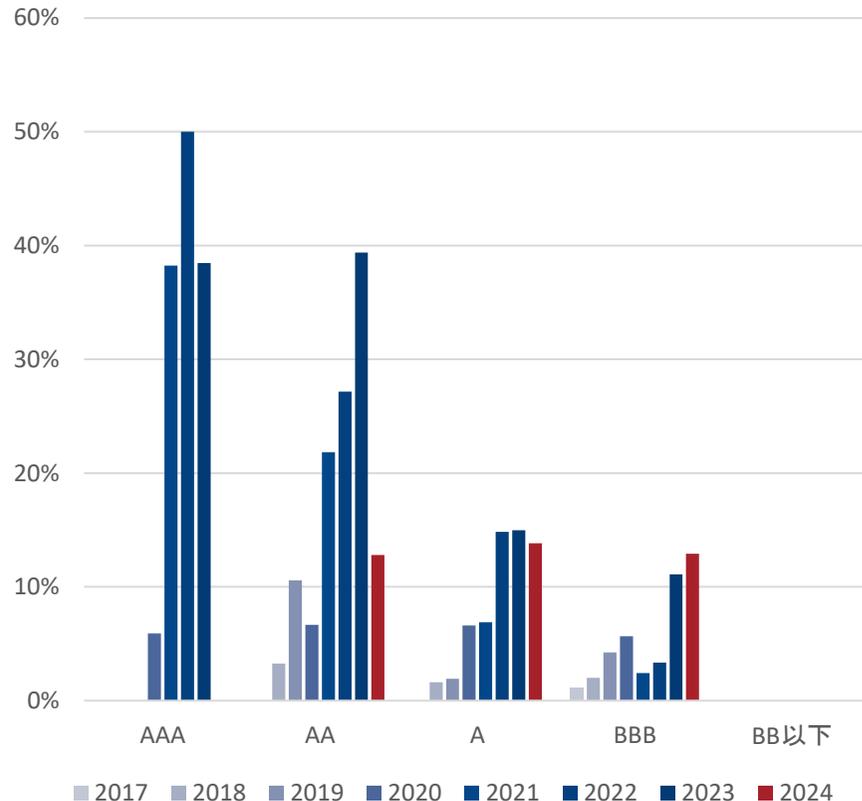
ESG債起債動向(格付別)

高格付け企業ほどESG債を発行する傾向にあったが、近年は少額ではあるもののBBB格にも拡大の兆しがある。大局的にはAA格以上の発行体が市場を牽引。足許のESG債比率はAA～BBB格において約13%の水準で横並び。

ESG債発行額



ESG債発行比率

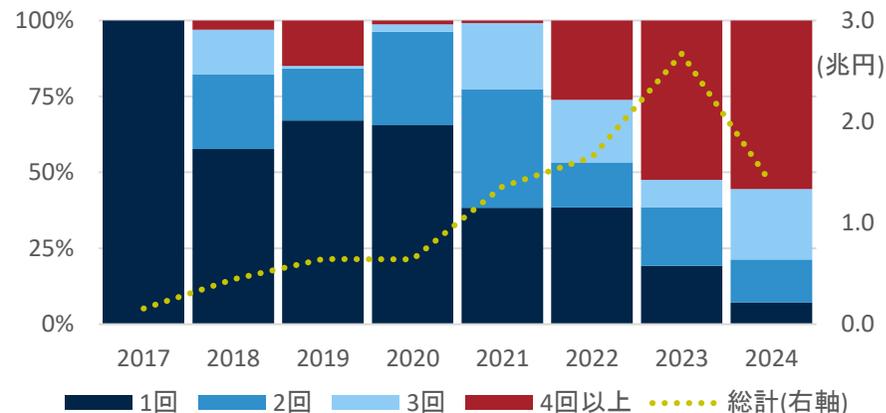
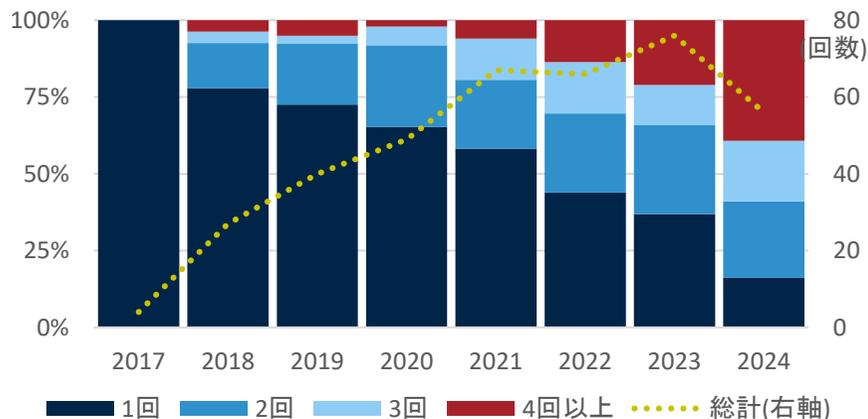


注: 2024年10月31日時点。地方債、転換社債、財投機関債、政府保証債を除く。複数ラベルに該当する場合は各種別でそれぞれ集計。R&I、JCRのうち、最も低い格付を採用。大口社債発行体の東京電力PG社のBBB格からの格上げが、BBB格ESG債比率上昇要因の一つになっている可能性には留意。

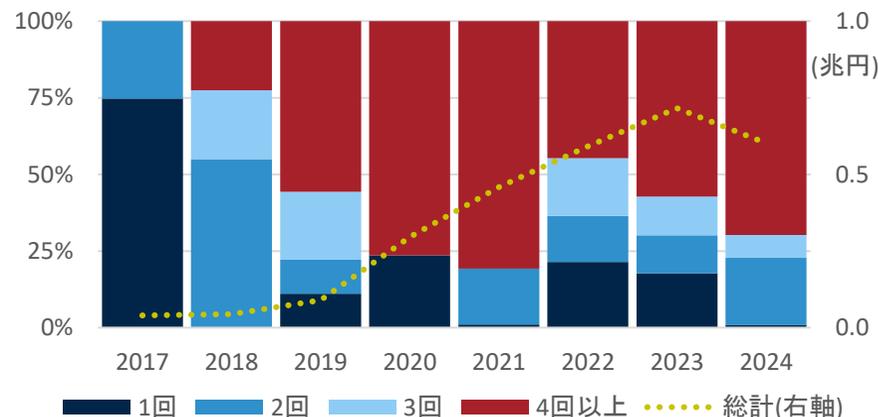
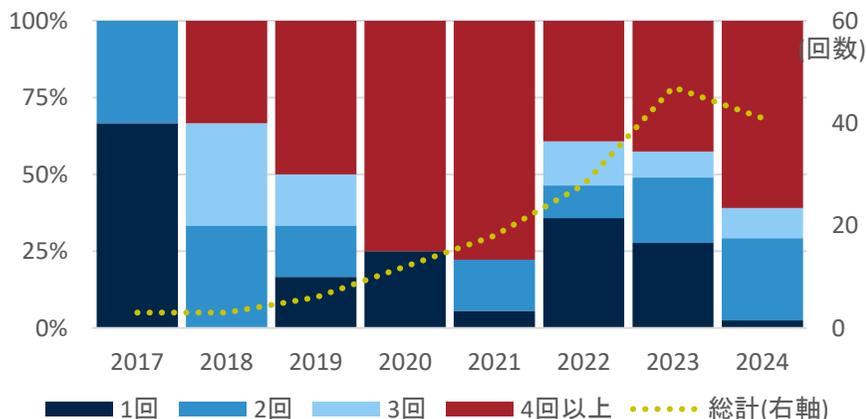
環境債レポート発行の状況

2024年10月末時点で民間企業による環境債起債額は4回以上のリポーターが56%、2回以上は約93%と大半を占める。政府機関はこの傾向がより顕著で、2回以上のリポーターによる発行件数、発行額がいずれも全体の約98%を占める。

民間(左:件数、右:発行額)



政府(左:件数、右:発行額)

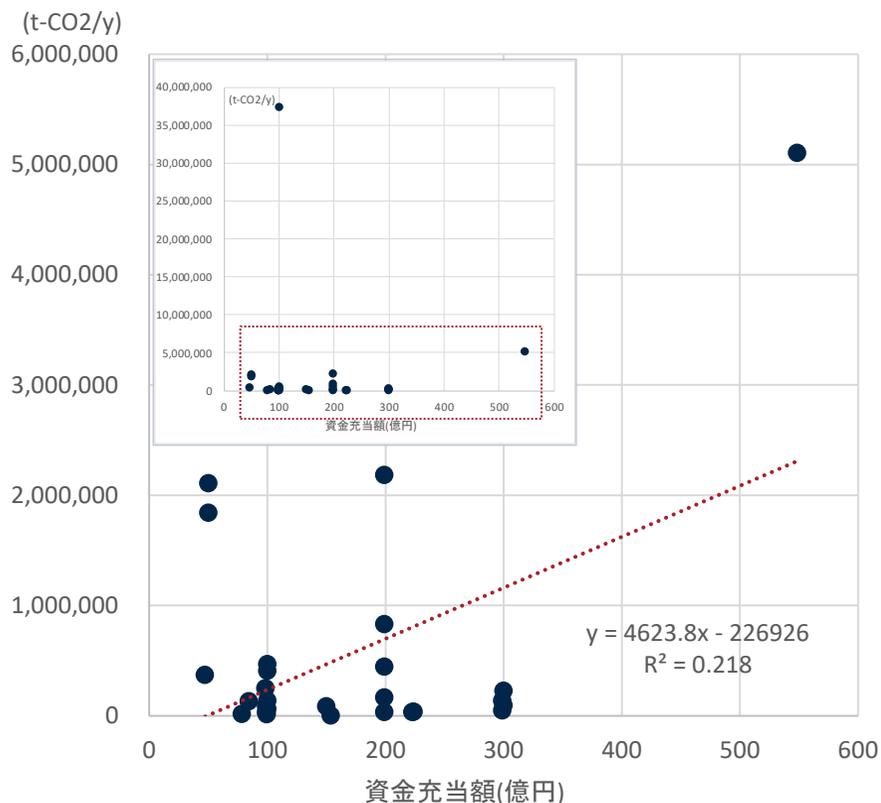


注: 2024年10月31日時点。外貨建て債は円換算。

環境インパクト

業種やプロジェクトを統一すれば調達額と環境インパクトとの間に緩やかな正相関が確認されるが、異常値も散見される。業種によってはリファイナンス比率が高く、追加性への貢献において議論の余地があると思料。

公益(主に電力)、自動車、食品、銀行セクター



【参考】本分析で対象としたGB

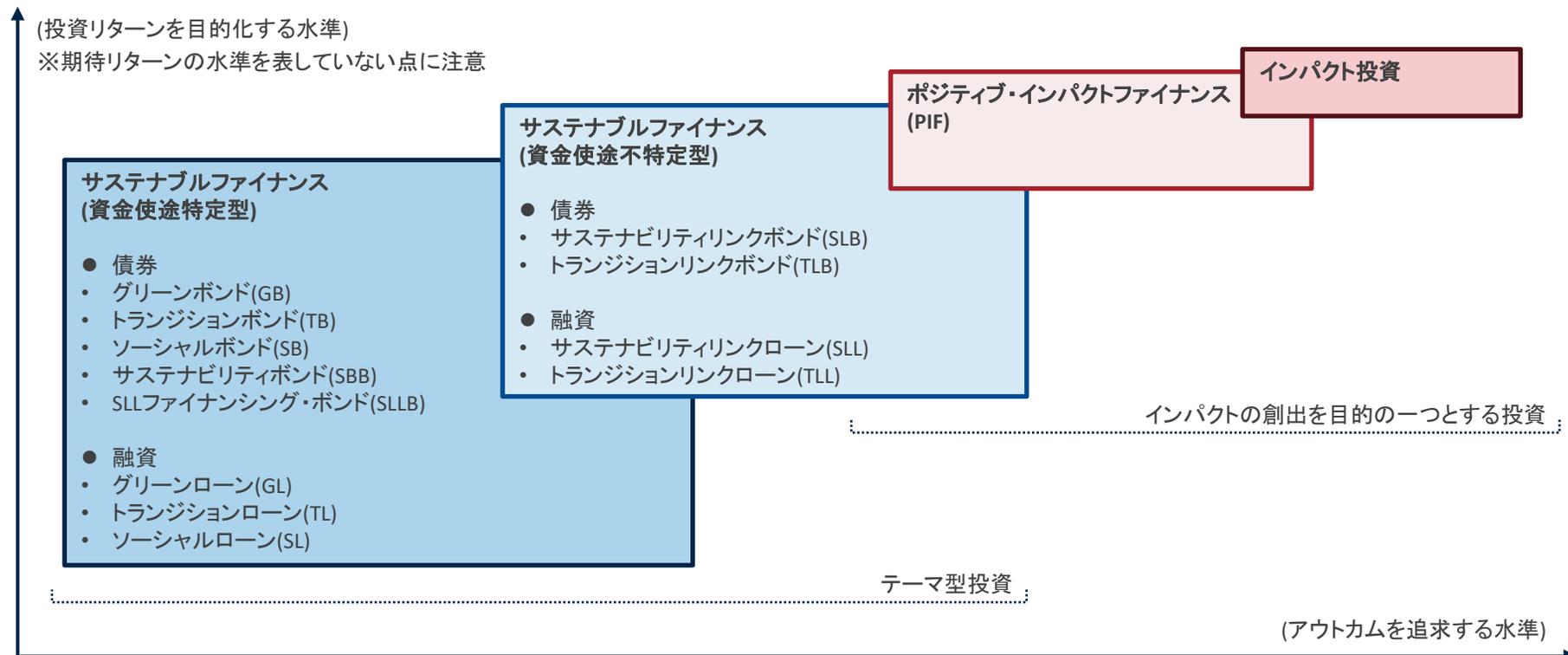
分析対象	公益、自動車、食品、銀行 (いずれも円債に限定)
インパクト開示件数	29
平均発行額(億円)	165
資金充当率	89%
平均リファイナンス比率	26%
全額リファイナンス率	13%

注: 2024年10月31日時点。

アウトカム投資需要の受け皿としてのサステナブルファイナンス

インパクト投資をはじめとした各種投融資手法は高度化が進むものの投資機会は限定的な状況。アウトカムを重視する潮流において、各種サステナブルファイナンスがアウトカム投資需要の受け皿になることが期待。この点でインパクトレポートの開示内容や成果の測定は厳密に実施されるべき。

アウトカムを実現する投資手法の相対的なイメージ

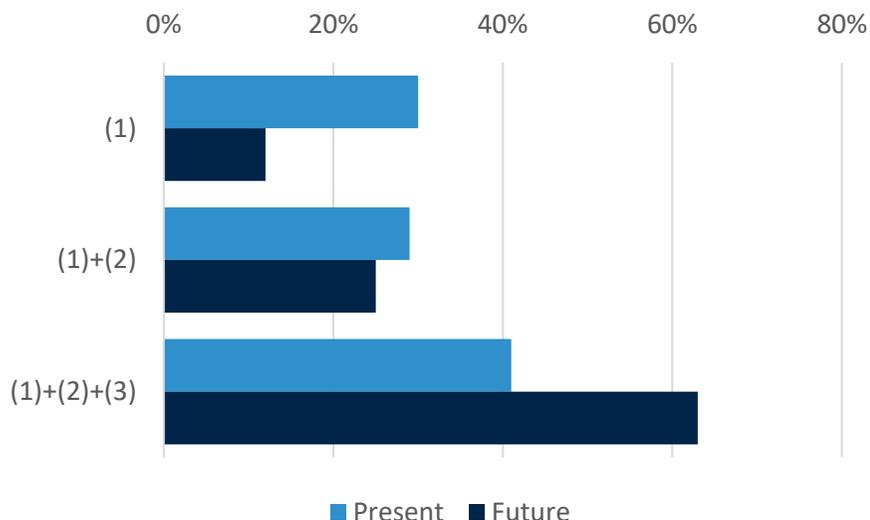


注: アウトカムを実現可能な投資手法はこれらに限定されない点に注意。

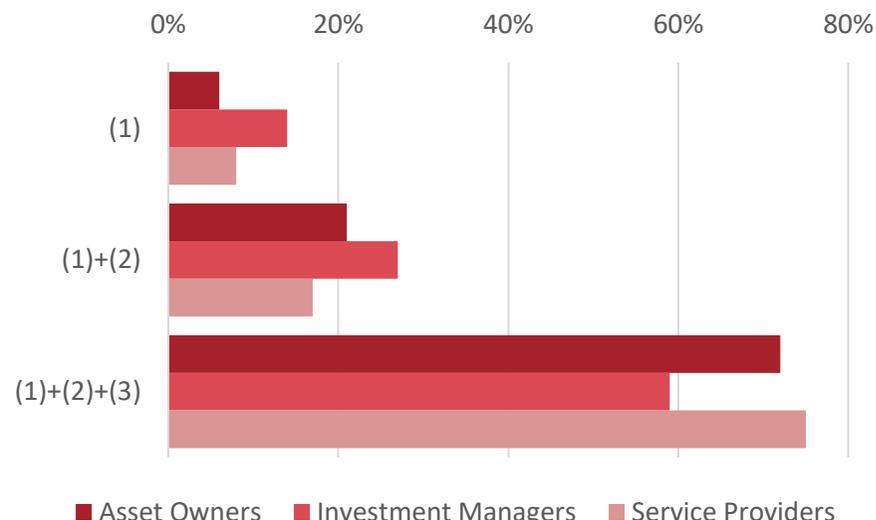
【参考】PRI署名機関が考える責任投資の位置づけ

「(1)責任投資はESGリスクを管理すること」であるとする投資家が「(2)アウトカムを特定することまで考慮すること」であるとする投資家よりもやや多い中、将来は「(3)アウトカムに対し行動を起こすこと」であるとする署名機関数が多数。

現在と将来のあるべき姿



回答者別の将来のあるべき姿



	責任投資に関する考え方	事例
(1)	ESGリスクを管理すること	ESG情報やデータを用いて、短期、中期、長期的にポートフォリオ内の保有銘柄のリスクを評価し、その結果としてエクスポージャーを調整すること。
(2)	持続可能なアウトカムを特定すること	TCFDに沿ったGHG排出量のモニタリングと開示、環境目的・目標とポートフォリオの整合性を評価するためのタクソノミーの活用。
(3)	持続可能なアウトカムに対して行動を起こすこと	資本配分、スチュワードシップ、政策決定者とのエンゲージメントを活用し、特定のSDGsやその他のグローバル目標に関連するアウトカムを実現することを目指す。その意図は、ネガティブなアウトカムを削減すること、またはポジティブなアウトカムを改善することである。

注: 2023年3月時点のPRI資料に基づく。

アナリストの紹介

Profile



浅野 達 (Asano Itaru)
SMBC日興証券株式会社
金融経済調査部
サステナビリティ・リサーチ室長
兼チーフESGアナリスト
(ESG統括、科学技術担当)

担当

- ESG、サステナビリティ分野の研究を統括
- 脱炭素関連を中心とした科学技術分野も担当

略歴等

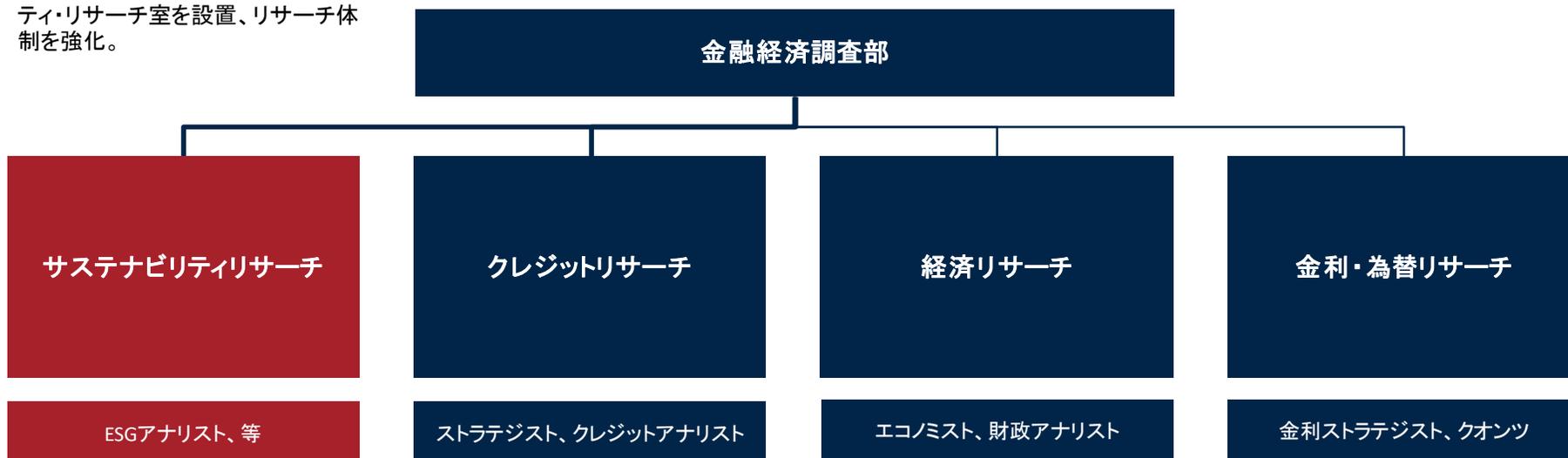
- 農学研究科応用生命科学専攻修了
- 経営管理大学院博士後期課程在席(ファイナンス専攻)
- 技術士(化学)

所属学会

- 日本会計研究学会、環境経済・政策学会、日本管理会計学会、日本原価計算研究学会

リサーチ体制

金融経済調査部下にサステナビリティ・リサーチ室を設置、リサーチ体制を強化。



補 足

本プレゼン資料はFINRA並びにSIPCまたはその関連会社に登録されているSMBC Nikko Securities America, Inc. (以下「SI社」といいます)の米国外関連会社であるSMBC日興証券株式会社(以下「弊社」といいます)のアナリストが作成したものです。以下、SMBC NIKKOとは、弊社、SI社、および、その他(法律で適用される範囲での)関連会社を指します。本プレゼン資料の作成に部分的、全体的に関わった米国外のアナリストは、FINRAには登録していません。この米国外のアナリストはSI社に所属しないため、FINRA Rules 2241および2242の対象会社とのコミュニケーション、パブリックアピランス、アナリスト本人の売買口座の規制に該当しない場合があります。

本プレゼン資料を受領した投資家は本プレゼン資料を第三者に転送、譲渡しないことに合意したものとみなされます。本プレゼン資料で言及された有価証券に関する取引を希望される米国投資家はSI社までお問い合わせください。ただしSI社の米国以外の関連会社へのお問い合わせはお控えください。本プレゼン資料が米国内または米国の投資家に提供される限りにおいてSI社はその内容に責任を負います。

【その他の重要開示情報(米国)】

アナリストの報酬は、投資銀行業務収益を含むSMBC NIKKO全体の収益に基づき支払われています。

本プレゼン資料の発行ならびに配布時点において、アナリストまたは当該本プレゼン資料の内容に影響力を持つ関係者が知るまたは知り得る、当該アナリストまたはSMBC NIKKOにおける重要な利益相反はありません。

本プレゼン資料は、SMBC NIKKOが信頼できると判断した情報源から入手した情報に基づいて作成していますが、これらの情報が完全、正確であるとの保証はいたしかねます。情報が不完全または要約されている場合もあります。本プレゼン資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませよう願いたします。本プレゼン資料は将来の結果をお約束するものでもありませんし、本プレゼン資料にある情報をいかなる目的で使用される場合におきましても、お客様の判断と責任においてご使用ください。

本プレゼン資料は証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。本プレゼン資料にある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本プレゼン資料は、本プレゼン資料を受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本プレゼン資料はお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。本プレゼン資料は米国では機関投資家向けにのみ配信を想定しています。

SMBC NIKKOのリサーチ部門以外の部門が本プレゼン資料で推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。SMBC NIKKOはかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。SMBC NIKKO及びこれらの役職員は、本プレゼン資料で言及されている証券、その派生商品又は本プレゼン資料の対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。

【その他の重要開示情報(米国外)】

本プレゼン資料は証券その他の投資対象の売買の勧誘ではなく、SMBC NIKKOが情報の提供を目的に作成したものです。

本プレゼン資料にある情報の使用による結果について、SMBC NIKKOが責任を負うものではありません。本プレゼン資料は、本プレゼン資料を受領される特定のお客様の財務状況、ニーズ又は投資目的を考慮して作成されているものではありません。本プレゼン資料はお客様に対して税金・法律・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資に関する最終決定は、契約締結前交付書面、上場有価証券等書面、目論見書、お客様向け資料等をよくお読みになり、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。SMBC NIKKOのリサーチ部門以外の部門が本プレゼン資料で推奨されている投資や見解と整合しない又は矛盾するコメントを顧客又は自己勘定部門に対して行う場合があります。SMBC NIKKOはかかるコメントを参考に投資決定を行うことがあります。SMBC NIKKO及びこれらの役職員は、本プレゼン資料で言及されている証券、その派生商品又は本プレゼン資料の対象会社の別の証券の売買を行う可能性があります。SMBC NIKKOは本プレゼン資料上での推奨に関して対象会社と契約を締結しておりません。

本プレゼン資料は、SMBC NIKKOから配布しています。本プレゼン資料に含まれる情報は、提供されましたお客様限りでご使用ください。本プレゼン資料は弊社の著作物です。本プレゼン資料のいかなる部分についても電子的または機械的方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。本プレゼン資料に関するお問い合わせは、営業担当者までお願いいたします。追加情報をご希望の場合にはご連絡ください。本プレゼン資料に記載された会社名、商品名またはサービス名等は、SMBC NIKKOまたは各社の商標または登録商標です。

【金融商品取引法第37条(広告等の規制)に関する留意事項】

[手数料等について](本邦における非居住者および金融商品取引法上の特定投資家等一部のお客様においては、手数料が個別に決定されるため、以下の表記通りではありません。)
本プレゼン資料の記載の内容に従ってお取引をされる場合、各商品等に所定の手数料等をご負担いただく場合があります。例えば、店舗における日本国内の金融商品取引所に上場する株式等(売買単位未満株式を除く。)の場合は約定代金に対して最大1.265%(ただし、最低手数料5,500円)の委託手数料をお支払いいただきます。債券、株式等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみをお支払いいただきます(債券の場合、購入対価に別途、経過利息をお支払いいただく場合があります。)。また、外貨建ての商品の場合、円貨と外貨を交換、又は異なる外貨間での交換をする際には外国為替市場の動向に応じて弊社が決定した為替レートによるものとします。上記手数料等のうち、消費税が課せられるものについては、消費税分を含む料率又は金額を記載しております。

[リスク等について]

各商品等には株式相場、金利水準、為替相場、不動産相場、商品相場等の価格の変動等および有価証券の発行者等の信用状況(財務・経営状況を含む)の悪化等それらに関する外部評価の変化等を直接の原因として損失が生ずるおそれ(元本欠損リスク)、または元本を超過する損失を生ずるおそれ(元本超過損リスク)があります。なお、信用取引またはデリバティブ取引等(以下「デリバティブ取引等」といいます)を行う場合は、デリバティブ取引等の額が当該デリバティブ取引等についてお客様の差入れた委託保証金または証拠金の額(以下「委託保証金等の額」といいます)を上回る場合があるとともに、対象となる有価証券の価格または指標等の変動により損失の額がお客様の差入れた委託保証金等を上回るおそれ(元本超過損リスク)があります。また、店頭デリバティブ取引については、弊社が表示する金融商品の売付けの価格と買付けの価格に差がある場合があります。資産担保証券については、利金、配当または償還金等の額が、一定の資産の状況の変化によって影響を受ける場合があります。これによって、中途売却、償還時点において、損失を被ることがあります。

上記の手数料等およびリスク等は商品毎に異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書又はお客様向け資料等をよくお読みください。なお、目論見書等のお問い合わせは弊社各店舗までお願いいたします。

[弊社の商号等]

SMBC日興証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号

[弊社の加入協会]

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、一般社団法人日本STO協会

国別・地域別の開示事項

日本国外への本プレゼン資料配布先は機関投資家のみとされています。機関投資家の定義は国により異なります。本プレゼン資料または本プレゼン資料に含まれる情報のいずれも、有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。

[カナダ] 本プレゼン資料は証券の売買を勧誘するものではありません。本プレゼン資料は証券の一般的な利点とリスクについて記載しているのみで、特定のおお客様の要望や状況に合わせたものではありません。本プレゼン資料は特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

[メキシコ合衆国] 本プレゼン資料は、証券の取得申込みの勧誘を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[香港] 本プレゼン資料はSMBC Nikko Securities (Hong Kong) Limited(以下「SMBC日興香港」)により発行、配布、配信されます。香港では、本プレゼン資料はSecurities and Futures Ordinance(以下「SFO」)の香港法第571章及びその下位立法に定める「プロ投資家」に対してのみ配布しています。この本プレゼン資料は、香港会社条例(清算及び雑則)(香港法第32章)が定めるところの目論見書として登録されたものではなく、香港証券先物委員会(以下「SFC」)により審査または承認されたものでもなく、また香港のその他の規制当局により審査または承認されたものでもありません。この点は今まで同様今後も同じ扱いです。香港または他のどの地域においても、香港市民に向けられるか、若しくはその内容が香港市民によって利用可能となるかまたは読まれる可能性が高い、本件に関連する証券・集団投資スキーム・ストラクチャード商品に関するいかなる資料、宣伝、勧誘、または書面を発行することも発行を目的として所有することも、いかなる者にも認められていません(そうすることが香港証券法によって認められている場合を除きます)。ただし、香港外の人または、SFO(香港法第571章)及び同条例に基づく規則で定義された「プロ投資家」のみに対するものは除きます。これら資料等を入手・受容または利用する者は、自ら「プロ投資家」である事を表明、周知することになります。SMBC日興香港は、SFCからタイプ1(有価証券取引)、タイプ2(先物契約)、タイプ4(有価証券の助言)、タイプ5(先物契約の助言)及びタイプ6(コーポレートファイナンスの助言)の規制業務の認可を受けており、SMBC日興証券の子会社です。本プレゼン資料は、SFCで免許または登録を受けた者の行動規範で定義される「投資調査」を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[中国] 本プレゼン資料を配布することについては、中華人民共和国(PRC)の規制当局の承認を受けていません。また本プレゼン資料は、中国内の投資家に直接または間接的に配布されることを意図したのではなく、本プレゼン資料の受領者はSMBC NIKKOの顧客とみなされるものではありません。ただし、中国内の特定の投資家に対して、適用される法律または規制に従って、招待ベースで海外から送付される場合は除きます。本プレゼン資料は、中国内の特定の適格国内機関投資家のみを対象とするものであり、中国の国内外において複製または再配布することはできません。本プレゼン資料は、中国全国人民代表大会常務委員会が制定した中国証券法がいうところの「証券投資助言」、「資産評価」、「信用格付」、「金融コンサルティング」、「証券取引サービス」若しくは、その他の関連または類似するサービスまたは活動を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

本プレゼン資料に記載する価格、数値等は、過去の実績値、概算値あるいは将来の予測値であり、実際とは異なる場合があります。かかる価格、数値等は予告なしに変更することがありますので、予めご了承くださいませよう願いたします。

お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本プレゼン資料の内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

[台湾] 当社は本プレゼン資料をあらゆる合理的な注意を払って作成しており、本プレゼン資料の公表日または配布日時点においてお客様の状況に照らして信頼できる適切な資料であると確信しております。ただし、その正確性または完全性を表明または保証するものではありません。善良なる管理者としての注意義務を行使する限りにおいて、当社は本プレゼン資料における誤謬、脱漏または誤表示についての一切の責任を負いません。当社はいかなる投資成果を保証するものでもありません。また、(お客様の)採用された戦略によって運用成果が改善することや、お客様の投資目標が達成されることを保証するものではありません。本プレゼン資料を台湾の法域外から配布することについては、台湾の規制当局による認可も承認も受けていません。本プレゼン資料は台湾では配布されません。本プレゼン資料は、金融監督管理委員会が制定した証券取引法がいうところの「投資助言」を構成するものではなく、またそのように解釈すべきものではありません。

[韓国] 本資料は、有価証券の募集または販売を構成するものではなく、また、特定の受領者の要望や状況に合わせたものではありません。本資料は、特定の有価証券、サービス、商品の購入を推奨するものではないことをご承知ください。

[英国、ヨーロッパ、中東およびアフリカ、("EMEA")] 本プレゼン資料や第三者から提供された付属資料は、SMBC Bank International plc (以下「SMBC BI社」といいます)あるいはSMBC Bank EU AG (以下「SMBC EU社」といいます)がEMEA内で配布します。対象顧客と特別の合意が無い場合、英国所在の顧客へのレポートはSMBC BI社によって配布される点にご留意ください。執筆時点の筆者の見解が含まれますが、SMBC BI社あるいはSMBC EU社の見解とは必ずしも一致しません。SMBC BI社あるいはSMBC EU社は、本プレゼン資料内で言及された有価証券を保有している可能性があります。その場合でも当該有価証券の保有を継続することを表明するものではありません。SMBC Bank International plc (所在地: 100 Liverpool Street, London EC2M 2AT, 電話番号: +44 (0)20 4507 1000、イングランドにおいて登録済み(No.04684034))は、金融行動監視機構(Financial Conduct Authority)の認可を受け、健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の監督下にあります。

<https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii>

SMBC Bank EU AG (所在地:Neue Mainzer Straße 52-58, 60311 Frankfurt, Germany 登録番号 HRB110214)は、ドイツの法律のもとで法人化された法人で、Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin")の認可を受け、監督下にあります。Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, Germany.

<https://www.smbcgroup.com/emea/group-companies/smbc-bank-eu-ag/>

<https://www.smbcgroup.com/emea/notices-reporting/mifid-ii>

[サウジアラビア王国(KSA)] 本プレゼン資料に含まれる情報は、有価証券の募集を意図したのではなく、またそのように解釈すべきものではありません。ここで言及されている商品は、すべての法域で配布が承認されているわけではなく、別段の記載がない限り、規制当局または政府当局は、本資料またはここで言及されている有価証券およびサービスのメリットを確認していません。本プレゼン資料は機密情報として提供され、情報の提供を目的に作成されたものです。本プレゼン資料の情報に基づいて行動する前に、投資家はまず、関連する法域で適用されるすべての法律、規則、規制を自ら確認し、遵守し、必要に応じて別途アドバイスを得る必要があります。本プレゼン資料は、特定の要望に基づいて配布されるものであり、特定の投資家のみを対象とするものであり、無断で複製または第三者(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。

[「オンショア」アラブ首長国連邦(UAE) アブダビ・グローバル・マーケット(ADGM) ドバイ国際金融センター(DIFC)] 本プレゼン資料および本プレゼン資料に含まれる情報は、UAE(DIFCおよびADGMを含む)における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込みの勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように解釈されてはなりません。加えて、本プレゼン資料にかかる法人や有価証券がUAE 中央銀行、UAE証券・商品規制局(SCA)、ドバイ金融サービス機構(DFSA)、アブダビ金融サービス規制庁(FSRA)または UAEの認可当局や政府機関の承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本プレゼン資料は利用可能とされており、本プレゼン資料の内容は、UAE中央銀行、SCA、DFSA、FSRAによる認可または届出をされていません。本プレゼン資料は、特定の要望に基づき情報提供のみを目的に作成されたものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本プレゼン資料に含まれる情報のいずれも、UAE(DIFCおよびADGMを含む)における取引契約の締結を意図したのではなく、本プレゼン資料の情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。

[カタール/カタール金融センター(QFC)] 本プレゼン資料および本プレゼン資料に含まれる情報は、カタール国における有価証券や金融商品の募集や販売、あるいは取得の申込みの勧誘の全てまたは一部を構成するものではなく、またそのように解釈されてはなりません。加えて、本プレゼン資料にかかる法人や有価証券がカタール中央銀行、カタール金融センター規制庁(QFCRA)、QFC規制機構(QFCA)、認可当局またはカタール国の政府機関による承認、認可あるいは登録を受けていないことをお客様が了解されていることを前提に本プレゼン資料は利用可能とされており、

本プレゼン資料の内容は、カタール中央銀行、QFCRA、QFCA、またはカタール国による認可または届出をされていません。本プレゼン資料は、特定の投資家のみを対象とするものであり、それ以外(受取人の検討に関連する従業員、代理人、またはコンサルタントを除く)への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本プレゼン資料に含まれる情報のいずれも、カタール国内における取引契約の締結を意図したのではなく、本プレゼン資料の情報に関するお問い合わせは、下記の連絡先までお願いします。

[香港](SMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd. (以下「NKSG社」といいます)Private Wealthのお客様向けディスクレマー) 本プレゼン資料は、NKSG社によってシンガポールから配布されます。NKSG社はシンガポールのMonetary Authority of Singapore から認可を受けています。本プレゼン資料はSecurities and Futures Act 2001 及びその下位立法上の特定投資家に対してのみ配布しています。本プレゼン資料はお客様の要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。

【シンガポール】本プレゼン資料はSMBC Nikko Securities (Singapore) Pte. Ltd. (以下「NKSG社」といいます)によって配布されるものです。NKSG社は、Financial Advisers Act 2001 (以下「FAA」といいます)において定義されるexempt financial adviserであり、Monetary Authority of Singaporeの監督下にあります。本プレゼン資料は、NKSG社の海外の関係会社が作成したものであり、Financial Advisers Regulations (以下「FAR」といいます)のRegulation 32Cの規定に準じてNKSG社が配布します。本プレゼン資料を受領したお客様は、自身がFARにおいて定義される機関投資家、適格投資家、専門投資家であることおよび前述の制限事項に拘束されることに同意したことになります。NKSG社は、NKSG社がお客様に提供する金融アドバイザーサービスにおいて、FAA、FAR、その他関連の通達やガイドライン等による特定のコンプライアンス遵守の適用から除外される場合があります。具体的には、(i)FAAセクション34 (FARのRegulation 33(1)に基づく)、(ii)FAAセクション36 (FARのRegulation 34(1)に基づく)、(iii)FAAセクション45 (FARのRegulation 35(1)に基づく)が該当します。本プレゼン資料または本プレゼン資料に含まれる情報のいずれも、シンガポールにおける有価証券の取得、売却、募集の申込み、引受けに関する取引契約の締結またはその申込みの勧誘を目的としたものではありません。本プレゼン資料に起因する事項及び本プレゼン資料の情報に関するお問合せはNKSG社までお願いします。

【タイ】本プレゼン資料は受領されたお客様にのみ配布され、その他何人もこの情報に基づいて行動することはできません。本プレゼン資料はお客様からの要請により情報提供のみを目的として配布されます。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の承認なく、無断で複製または第三者への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。本プレゼン資料の内容はタイ証券取引委員会又はその他タイ規制当局の許可・承認を得たものでもなく、またそれら機関に登録されたものでもありません。本プレゼン資料に含まれる情報は、SMBC日興証券株式会社又はタイのグループ会社による有価証券又はそれに関連する商品に係る提案、勧誘、広告、募集、販売、投資助言又は何らかのサービスの利用の勧誘を目的としたものでもなく、またそれらの行為を構成するものでも一切ありません。お客様に書面又は口頭で伝達、転送又は開示されたかどうかに関わらず、SMBC日興証券株式会社、その代表者、取締役、従業員及びその他SMBC日興証券株式会社と関係のある企業のいずれにおいても、本プレゼン資料の内容あるいはその他の情報が完全、正確であることは、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

【マレーシア】本プレゼン資料は、お客様の要望に基づきマレーシア国外から配布されます。マレーシア居住者に提供されるサービスは、いずれもマレーシア居住者からの特定の要望に基づいたものであり、マレーシア国外からオフショアベースでのみ提供されます。本プレゼン資料の配布は同様に特定の要望に基づいて配布されるものであり、受領者以外への転送・再配布等を行わないようお願いいたします。

当該業務の本質上、SMBC日興セキュリティーズ(シンガポール)は、マレーシア居住者に対し金融商品に言及した資料や情報をマレーシア国外から提供する場合があります。当該資料や情報または本プレゼン資料に含まれる情報のいずれもマレーシアでの有価証券の募集の申込み、購入、またはそれらの勧誘、商品販売を目的としたものではなく、またそれらの行為を構成するものでもありません。当プレゼン資料の配布および内容はthe Securities Commission of Malaysiaから確認や認可を受けておりません。

【インドネシア】本プレゼン資料に含まれる情報は一般的な情報であり、Indonesian capital markets laws and regulationsが定義する特定の証券または金融サービス・商品のインドネシア国内での発行や販売、あるいは購入または募集の申込みを推奨するものではありません。また、プレゼン資料受領者の特定のニーズや金融状況を考慮しているものでもありません。本プレゼン資料の内容は、妥当性または適切性においてインドネシア規制当局の認可・承認・確認を受けておりません。

その他の重要な開示情報については、以下の宛先、またはお取引部店までお問い合わせください。

〒100-6517 東京都千代田区丸の内1-5-1 SMBC日興証券株式会社 金融経済調査部