

# 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

2026年3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

- 本邦発行体によるESG債発行額は約6.4兆円(YoY: ▲3.3兆円)と2015年以降初めて減少基調に転じた(暦年ベース)。
- 先行き不透明な社債発行環境において、機動性を有する通常社債の調達を優先する動きがあったと見られる。
- 一方で、社債市場に占めるESG債比率は11%と微減に留まり、投資家のサステナブルファイナンスへの投資ニーズを満たしつつ、安定的な資金調達手段としてESG債の活用は今後も継続すると予想。

### ◆ 環境債(GB)市場

- 2025年のGB発行額は、1.6兆円(YoY: ▲0.7兆円)と、2023年以降の減少基調が継続。社債市場に占めるGB比率は4%程度を維持。
- 大口GB発行体による通常社債回帰の影響や、銀行大手による外貨建て大型GBの消失などが要因。一方で、一部電力会社により原子力安全対策を用途とする外貨建てGBが起債された。
- 限定的ではあるものの、脱炭素関連投資の他に、気候変動対応(レジリエンス)や自然資本(ネイチャー)投資をテーマとしたGBの発行事例も見られている。
- 海外では、EUグリーンボンド(EuGB)の発行が継続しており、投資家からの高い需要が確認された。

### ◆ インパクトレポーティング

- インパクトレポーティング開示実績が積み上がる中、電力会社GBはいずれも再エネプロジェクトを資金用途としているが、CO2排出削減効果にバラつきが見られる。

## 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、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。

### ◆ 社債市場の需給

- 社債の起債環境は昨年度と大きく変わっておらず、資金調達意欲は継続する見込み。日銀のストック効果によるスプレッド拡大圧力は昨年度比低下すると予想されるが、ベース金利水準の上昇時の需要構造の変化には留意が必要。

### ◆ 中東情勢の影響

- 化石燃料価格上昇局面で相対的に競争優位が高まりやすいのは、燃料費が原油・ガス価格に直接連動しにくいクリーン燃料である一方で、インフレと金利上昇が再エネなどのグリーンプロジェクト等の採算性を押し下げる要因となり得る。
- 一方で、先行き不透明な市場環境において、機動性を優先し通常社債による調達を進める可能性がある。

### ◆ サステナブル・ファイナンス投資

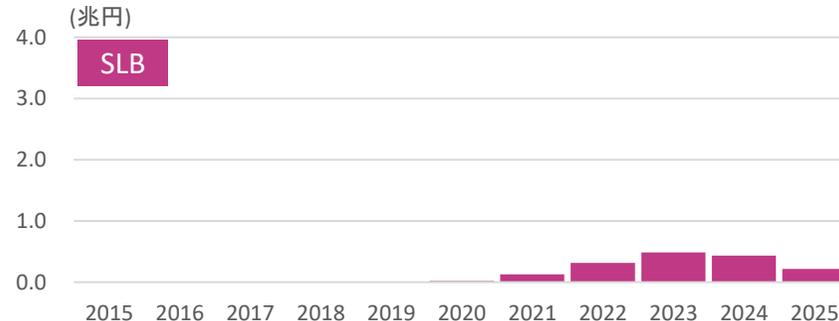
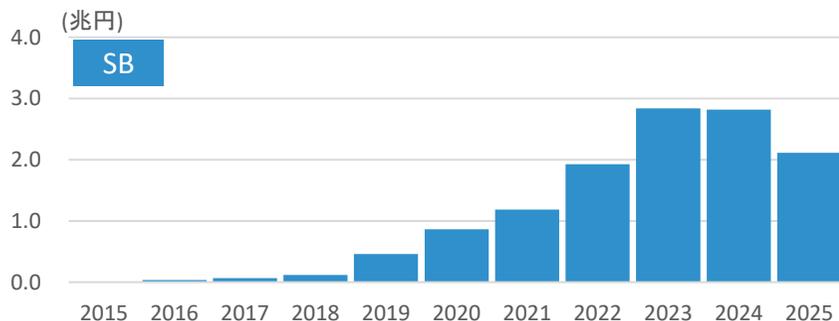
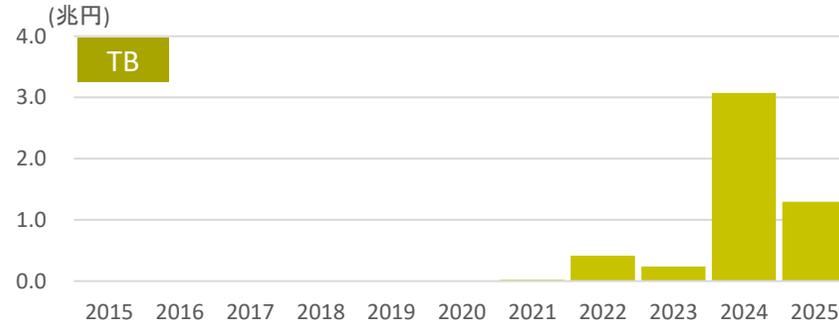
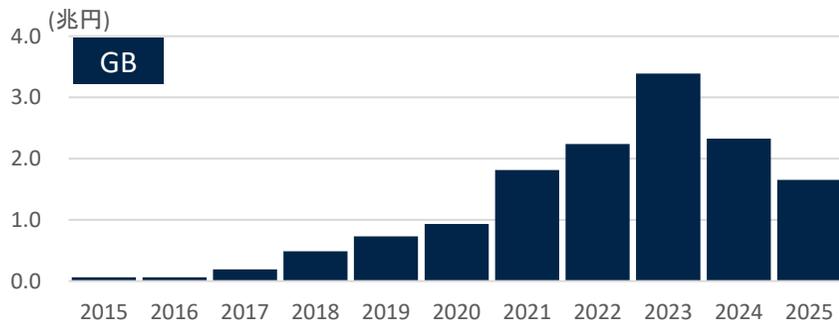
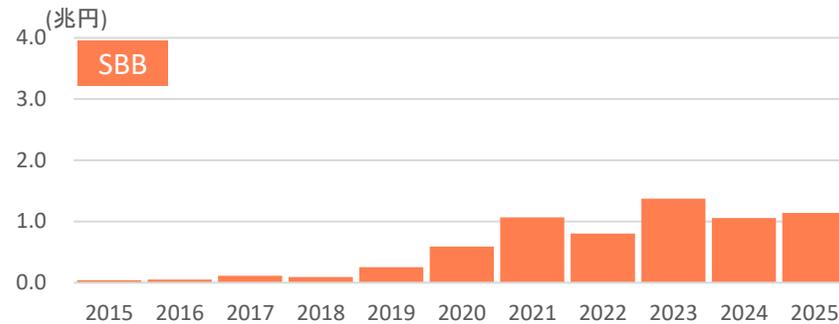
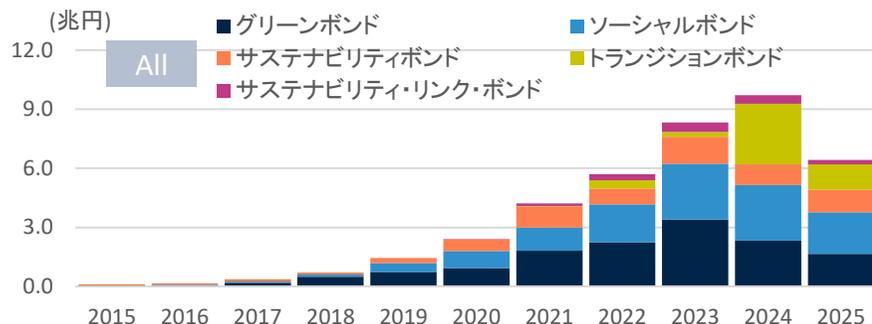
- 2030年度まで借換え可能な日本銀行による気候変動対応オペを活用する地銀や、2030年度に向けた投融资ポートフォリオにおけるファイナンス・エミッション管理の観点から生保等の中長期的なニーズは継続見込み。

### ◆ テーマ型投資の潮流

- 生損保を中心に投資家が掲げる重点テーマ(トランジション、レジリエンス、ネイチャー等)に対しポジティブなインパクトを創出するESG債への需要も広がる可能性あり。

# 本邦ESG債市場の概況(2025年)

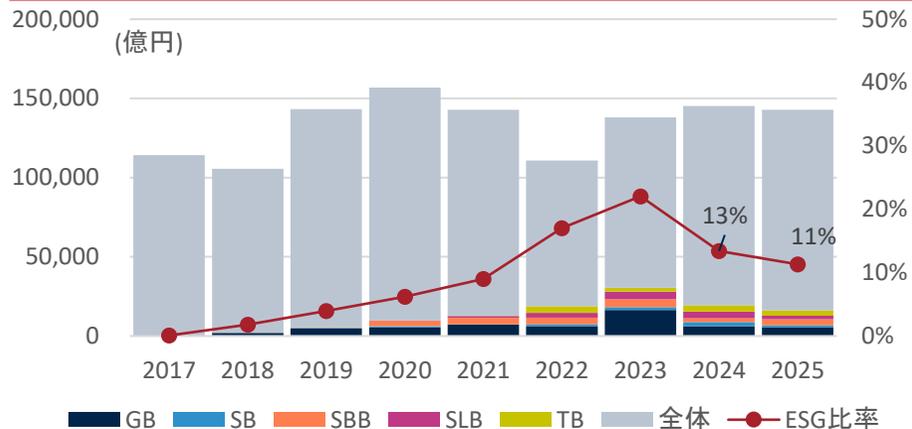
先行き不透明な社債発行環境において、機動性を有する通常社債の調達を優先する動きが見られ、発行額は前年の約3分の2程度に減少。社債市場におけるESG債比率は昨年と同程度の水準を維持(次頁)。



注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

# 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

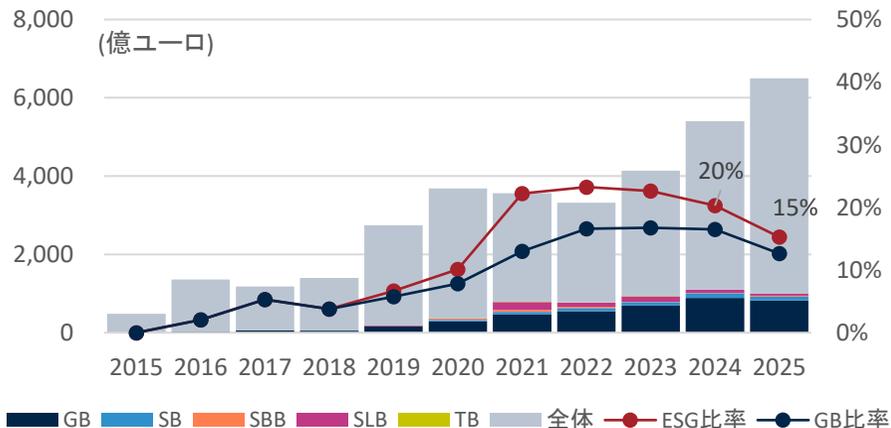


## 円建社債市場における環境債(GB)比率

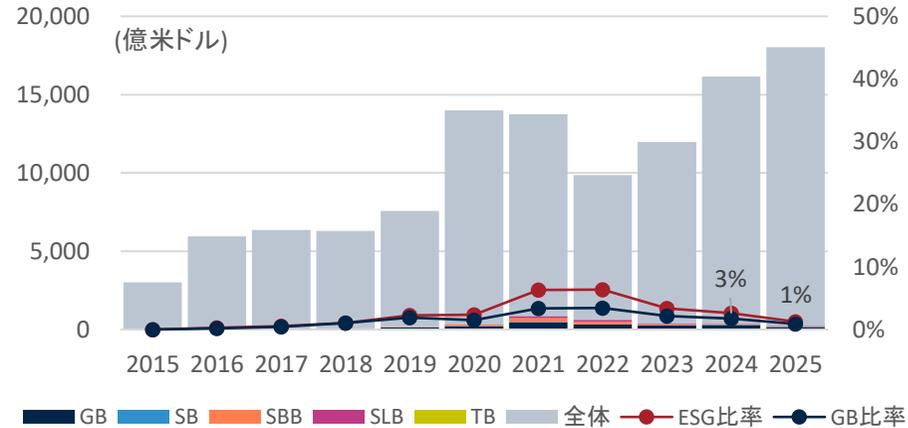


注: 2025年9月16日時点。特殊会社、金融機関を除く日本企業が発行した円社債が対象。

## ユーロ建社債市場におけるESG債比率



## ドル建社債市場におけるESG債比率

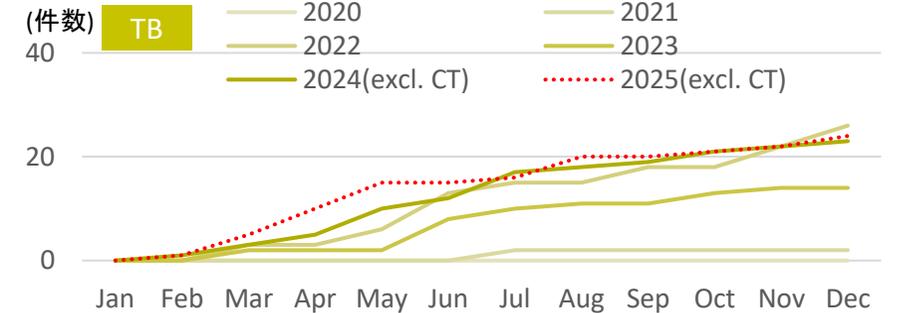
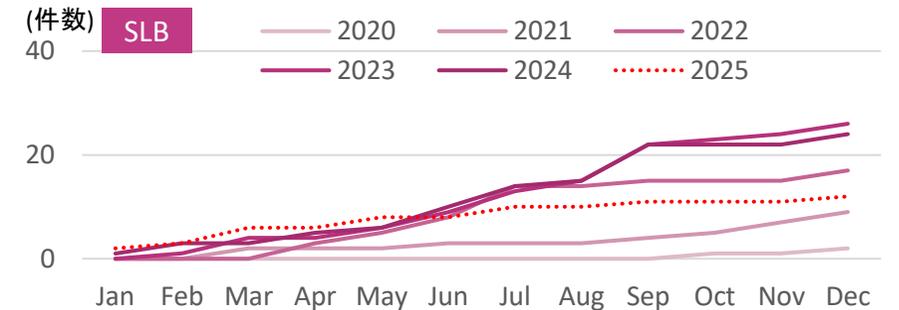
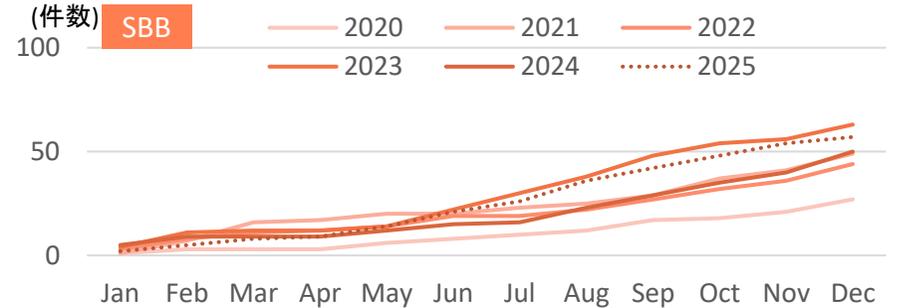
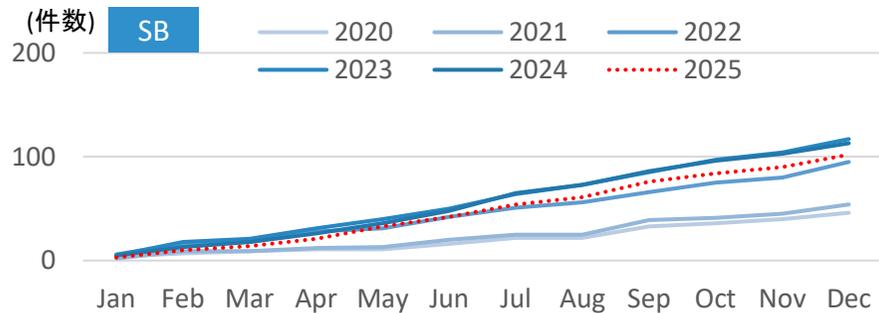
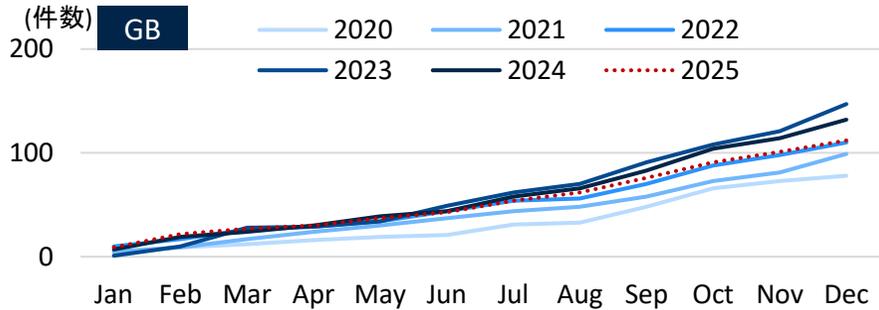
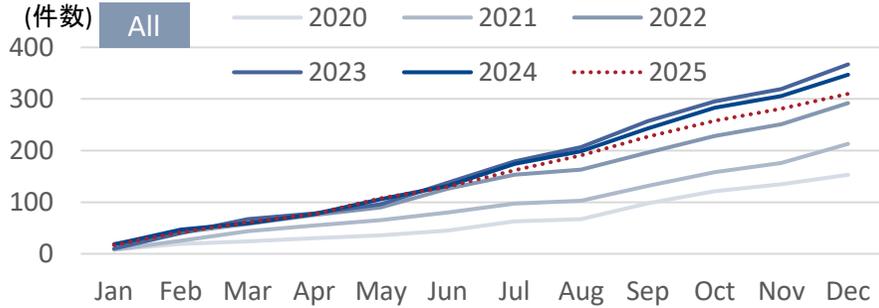


注: 2025年12月31日時点。SSA、ハイイールド、カバーボンドを除く。

# 本邦ESG債発行件数の推移(2025年)

2025年の起債件数は、SBB、TBで昨年対比増加。その他ラベルは減速となり、SLBが特に顕著。

## ESG債月次発行件数の推移

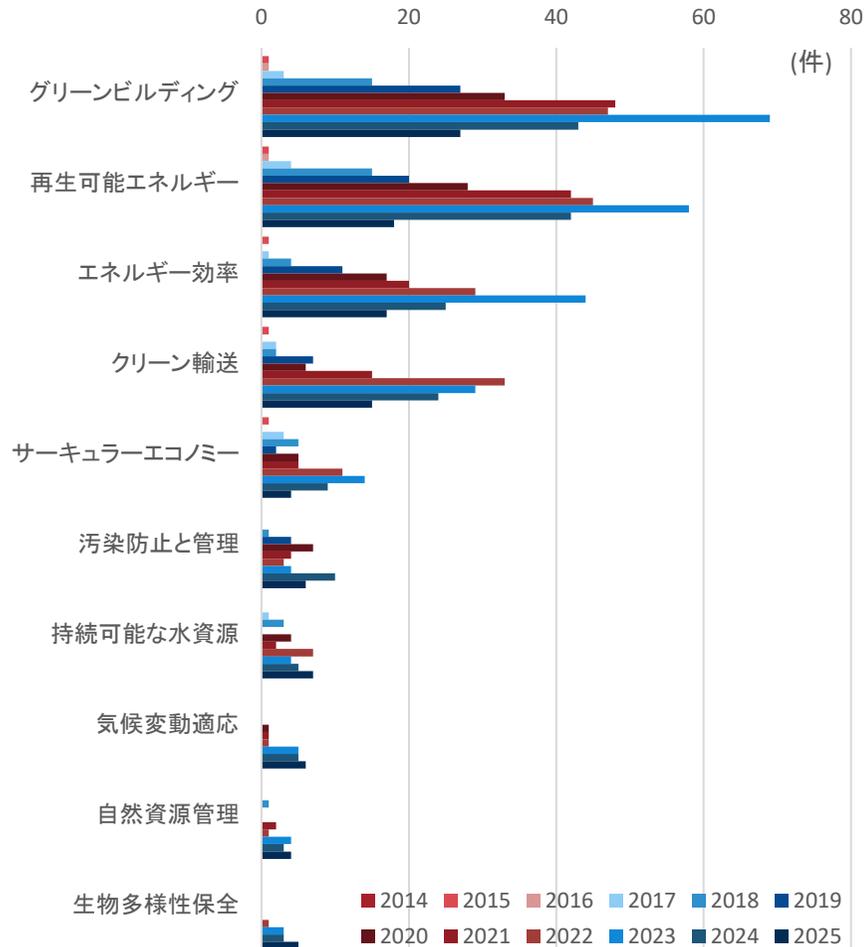


注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

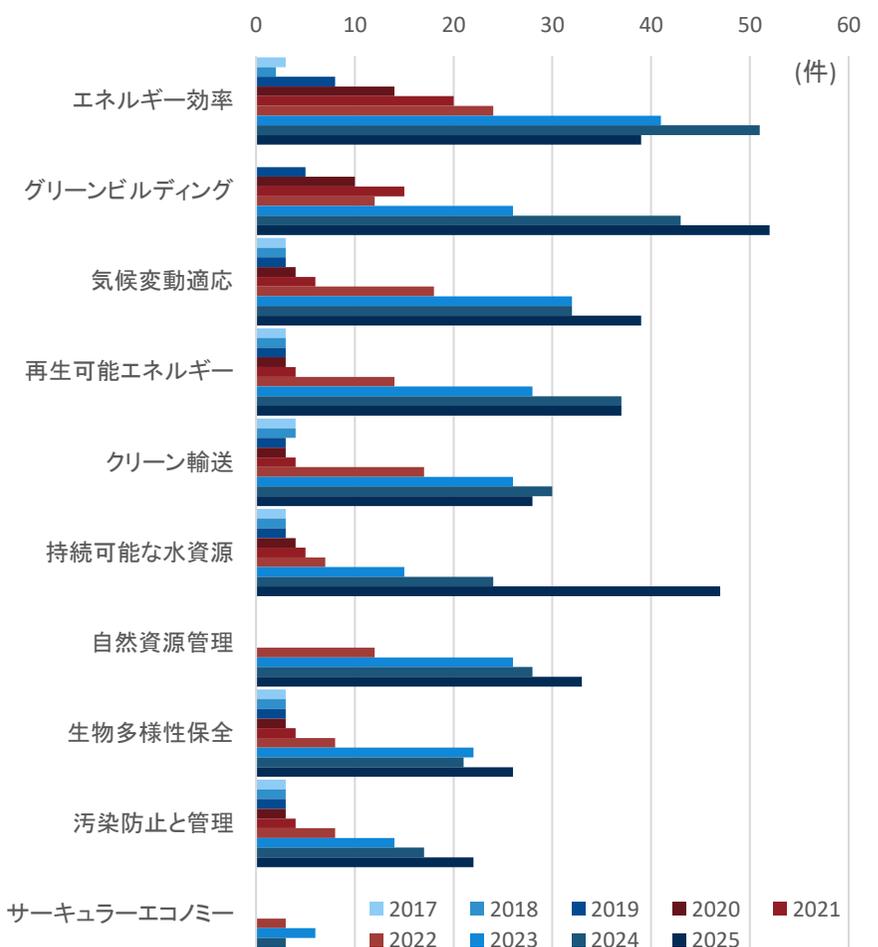
# 日本の環境債の資金使途の傾向(上位10件、累計)

日本の民間企業による環境債の資金使途はグリーンビルディング、再生可能エネルギー、エネルギー効率、クリーン輸送がメイン。政府系発行体(自治体等)では、ブルー/ネイチャーボンドの発行を通じて、持続可能な水資源、自然資源管理、生物多様性を資金使途とする事例が増加。

## 民間



## 政府

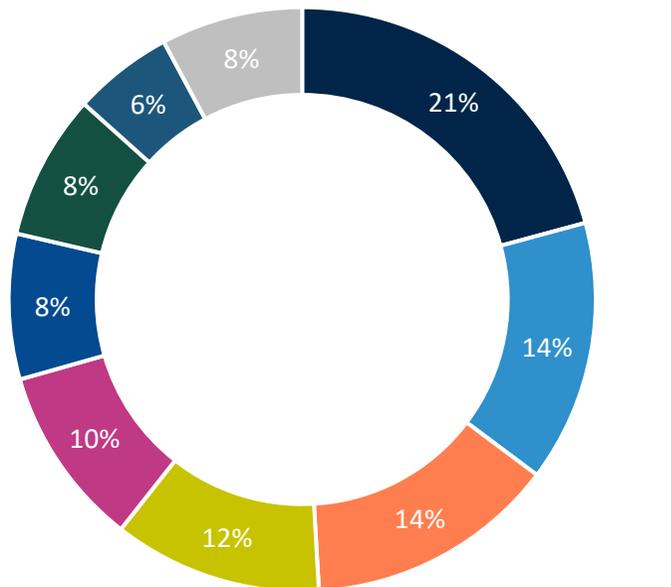


注: 2025年12月31日時点。資金使途上位10件を表示。複数の資金使途が規定されている場合はそれぞれを集計。

# 環境債の業種別発行額シェア

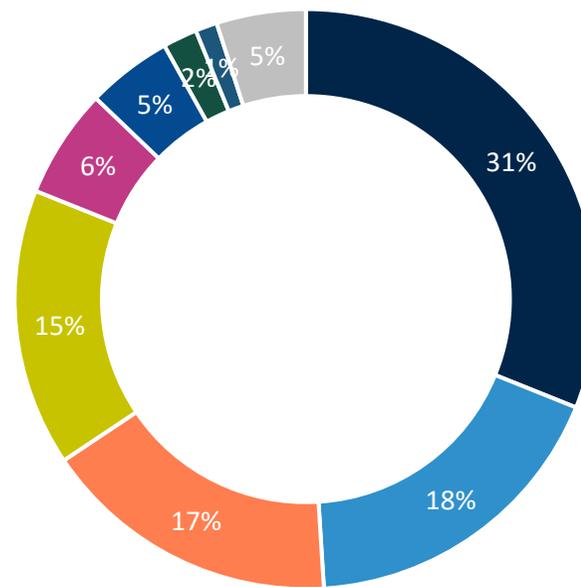
過去累計では、金融、政府系機関、自治体による起債額が大きい傾向にある。2025年単年で見ると、自治体や旅行・宿泊施設(主に鉄道)セクター、不動産で全体の3分の2程度を占め、金融のシェアが大幅に減少。

過去累計(発行額ベース)



- 金融
- 政府系機関
- 自治体
- 不動産
- 通信
- 旅行・宿泊施設
- ハードウェア
- 公益
- その他

2025年(1月～12月末時点)



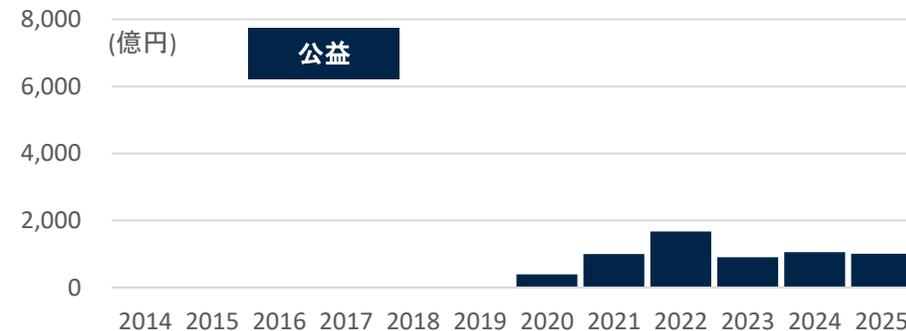
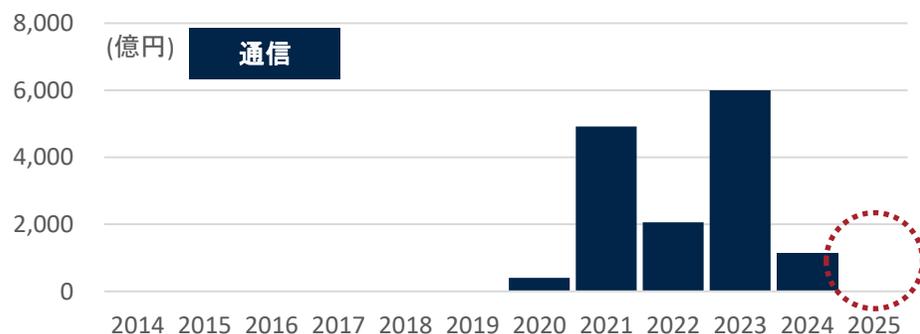
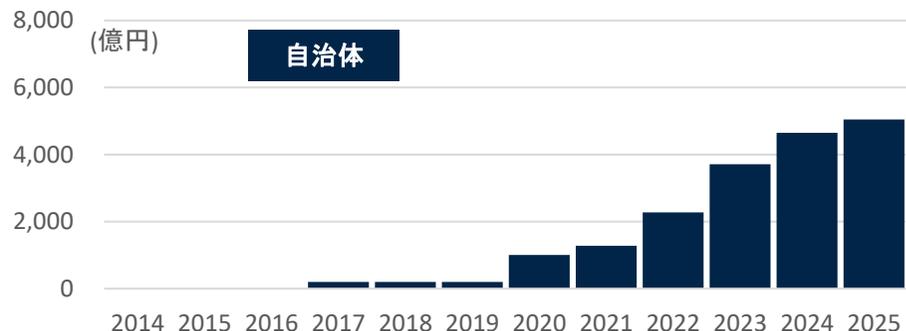
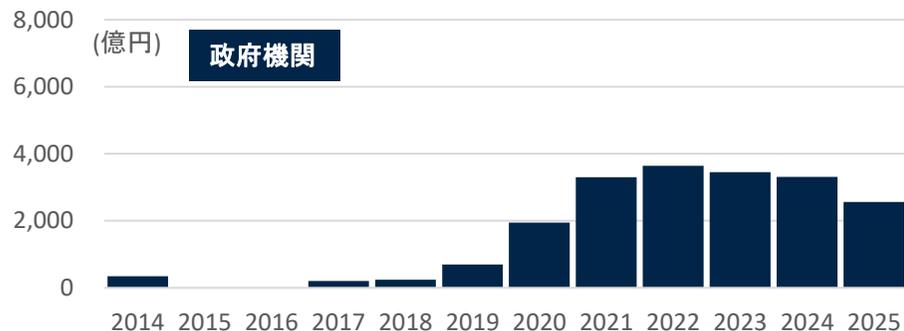
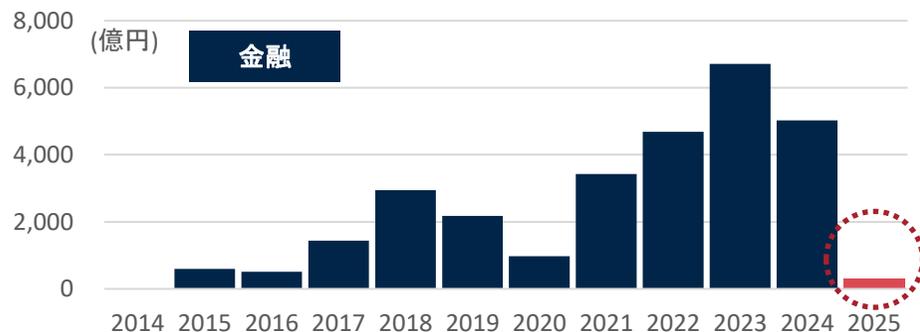
- 自治体
- 旅行・宿泊施設
- 不動産
- 政府系機関
- 公益
- 工業・その他
- 金融
- 金属・鉱業
- その他

注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

# 環境債発行額の推移(業種別)

2025年の起債額減少は従来大口発行体であった金融、通信セクターの減少が主因。

## 業種別環境債発行額の推移



注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

# 大型起債動向

2025年は金融や通信等の大口発行体による大型起債が見られず、計4,000億円程度減少(全体減少分の6割程度)。

## 2025年発行額上位発行体

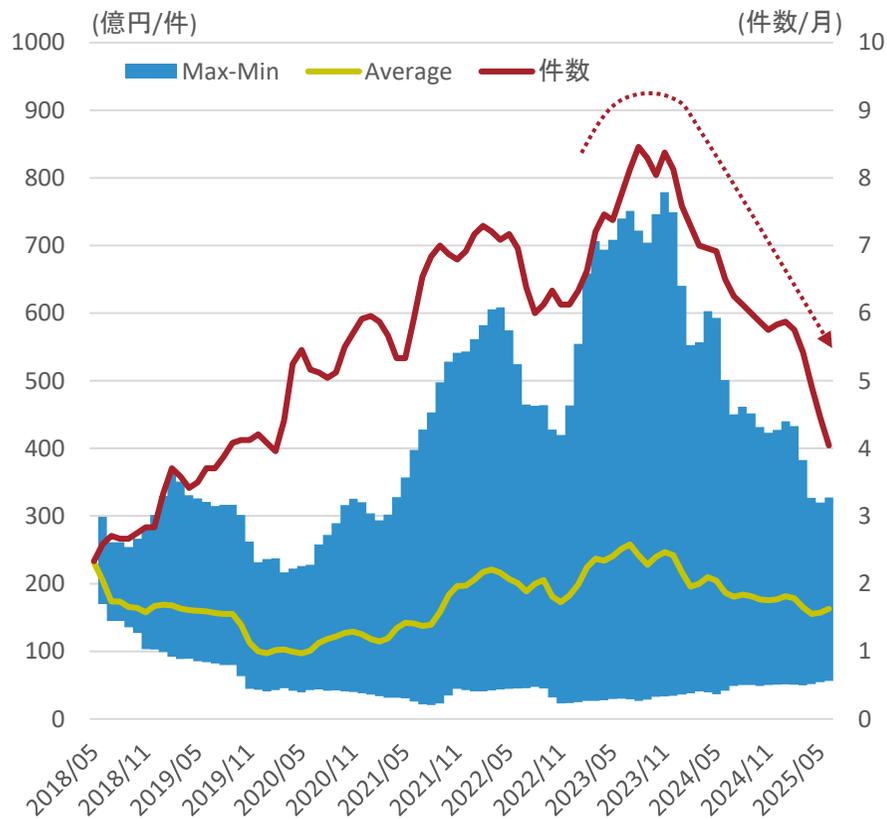
	発行体	業種	2025年発行額(億円)	2024年発行額(億円)	増減(億円)
1	東日本旅客鉄道	旅行&宿泊施設	2,064	2,254	▲190
2	民間都市開発推進機構	政府機関	1,350	0	1,350
3	共同発行市場	基礎自治体	1,342	1,164	178
4	地方公共団体金融機構	基礎自治体	1,319	1,215	104
5	三井不動産	不動産	1,188	300	888
6	住宅金融支援機構	政府機関	900	2,400	▲1,500
7	北海道電力	公益事業	743	50	693
8	東急	旅行&宿泊施設	600	100	500
9	中日本高速道路	工業・その他	500	600	▲100
10	東急不動産ホールディングス	不動産	500	0	500
-	大手銀行等	総合銀行/政府開発銀行	165	4,123	▲3,958
-	大手通信・建設会社等	通信/工業・その他	0	1,970	▲1,970

注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

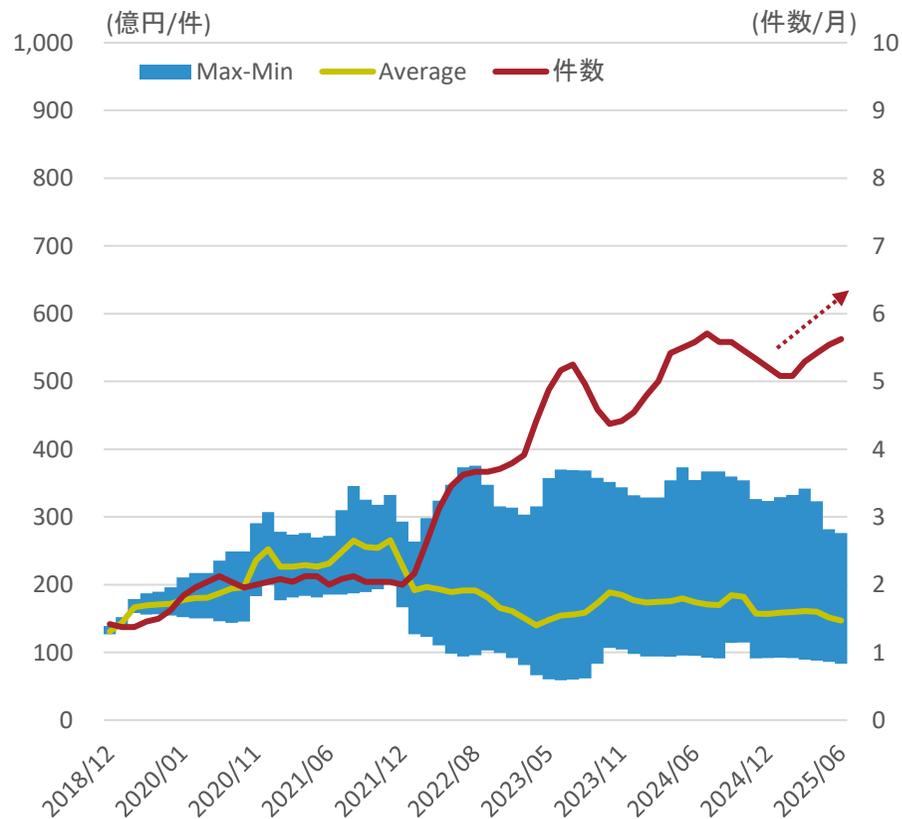
# 環境債の発行件数、1件当たりの発行額の推移

民間企業による1件当たりの発行額は200億円程度と横ばいで推移するも、発行件数は減少傾向。一方、政府機関は1件当たりの発行額は100億円程度で横ばい、発行件数は増加傾向にある。

## 民間



## 政府

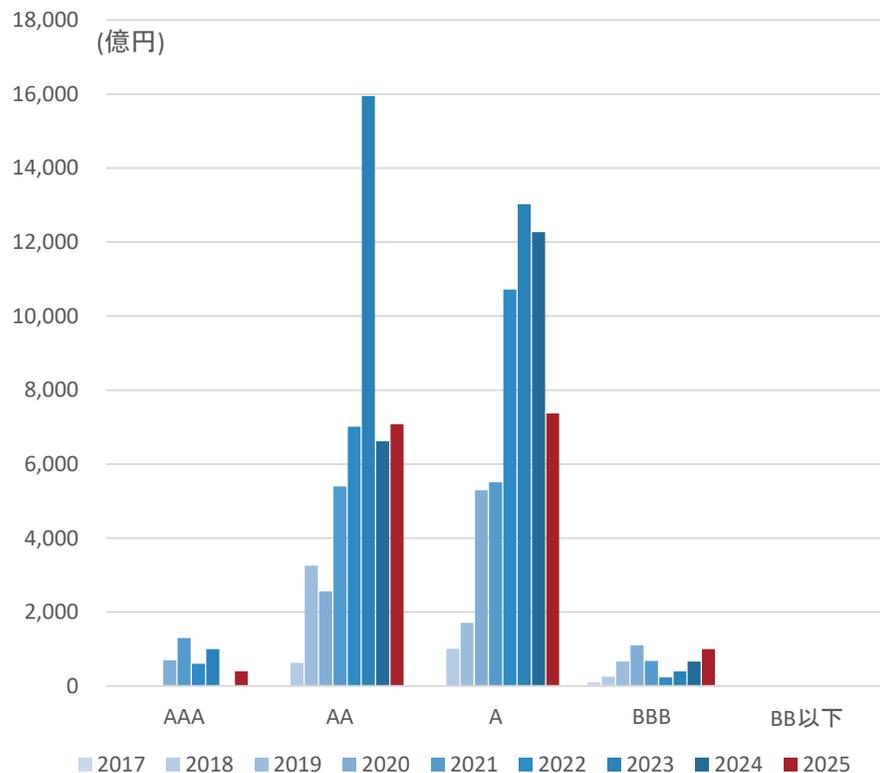


注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。季節調整後の数値である点に注意。

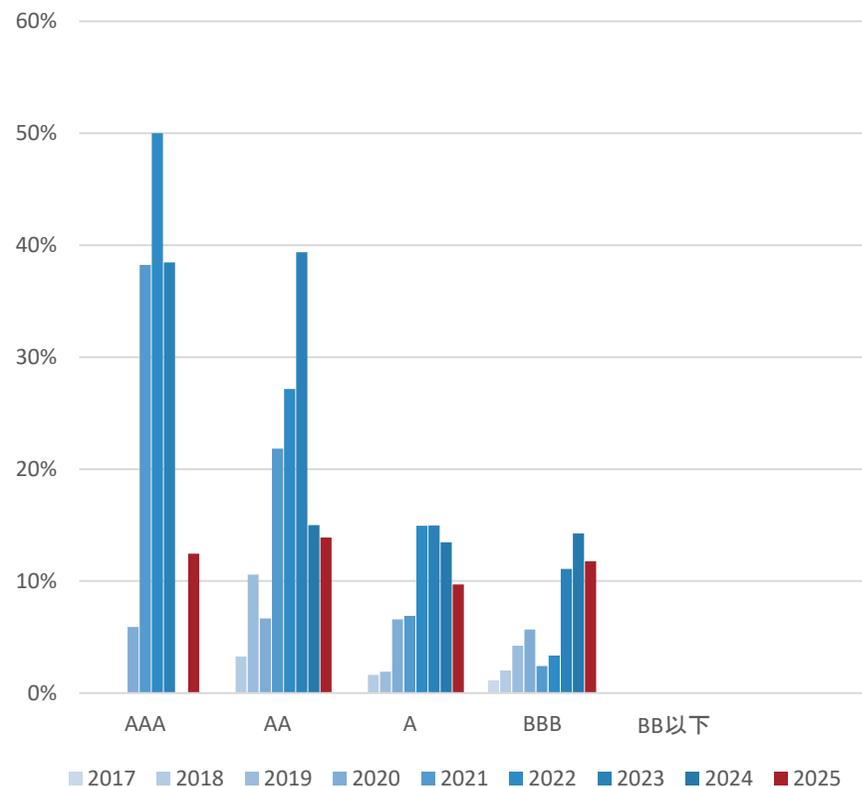
# ESG債起債動向(格付別)

A格以上の発行体がESG債市場を牽引。近年は少額ではあるもののBBB格にも拡大傾向にある。足許のESG債比率はAAA～BBB格において10%超の水準で横ばいを推移。

## ESG債発行額



## ESG債発行比率

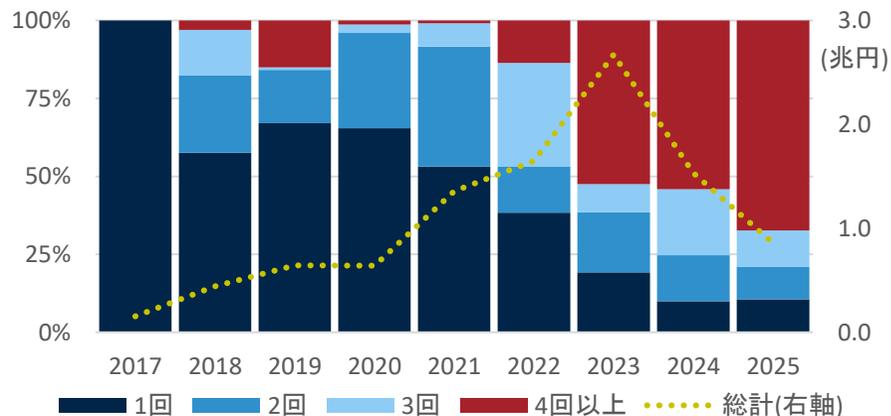
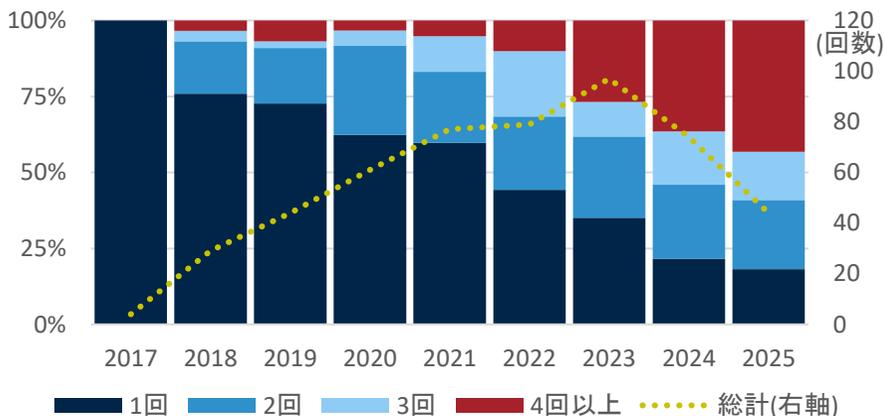


注: 2026年2月24日時点。地方債、転換社債、財投機関債、政府保証債を除く。複数ラベルに該当する場合は各種別でそれぞれ集計。R&I、JCRのうち、最も低い格付を採用。

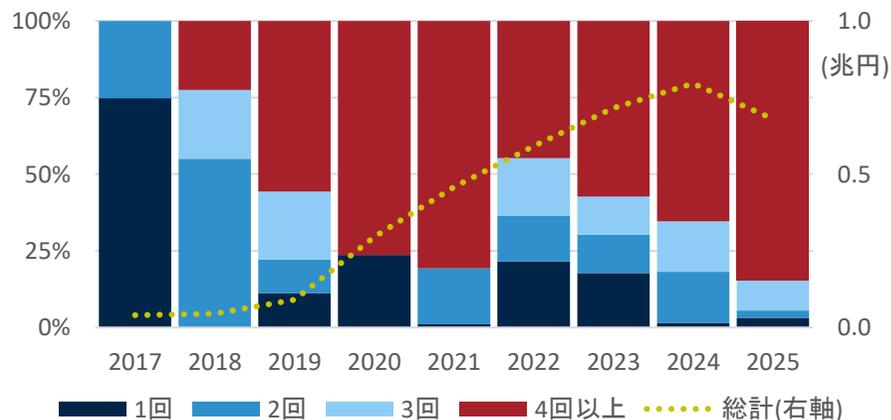
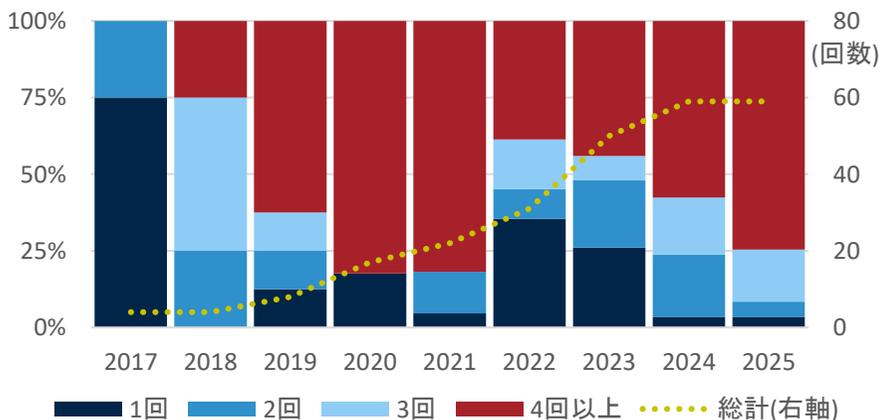
# 環境債レポート発行の状況

2025年12月末時点で民間企業による環境債発行額は4回以上のリポーターが67%、2回以上は約89%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97%を占める。

## 民間(左:件数、右:発行額)



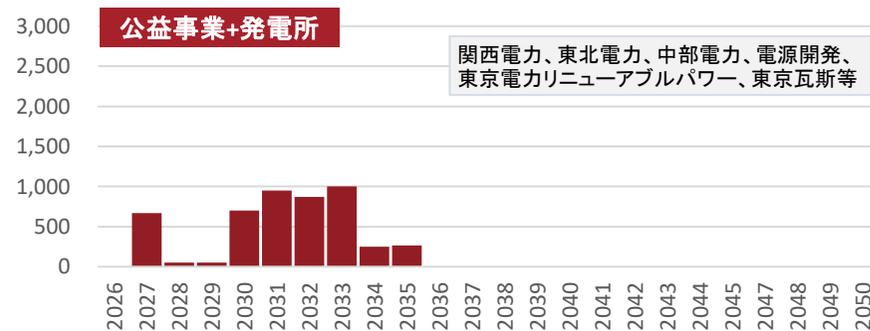
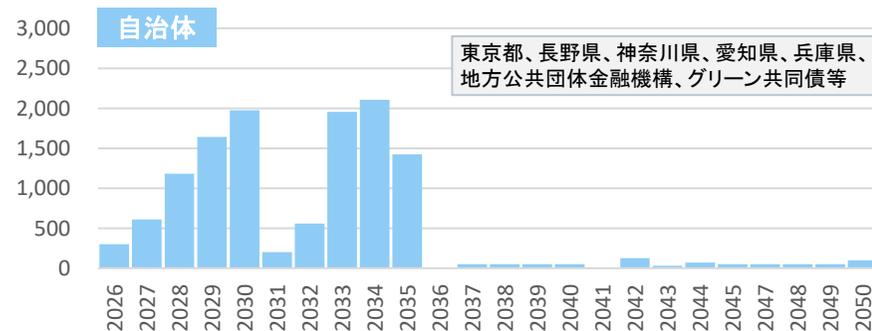
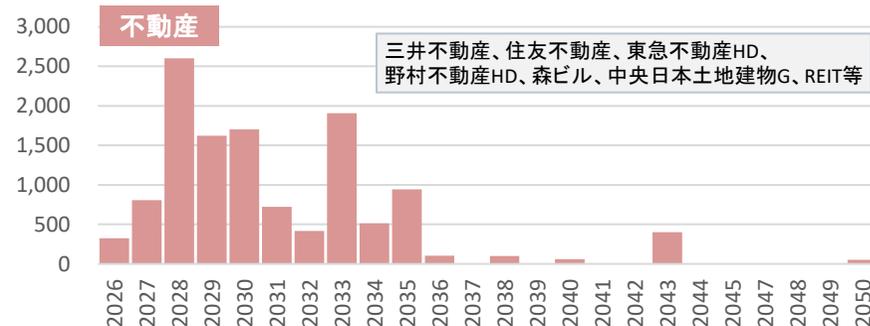
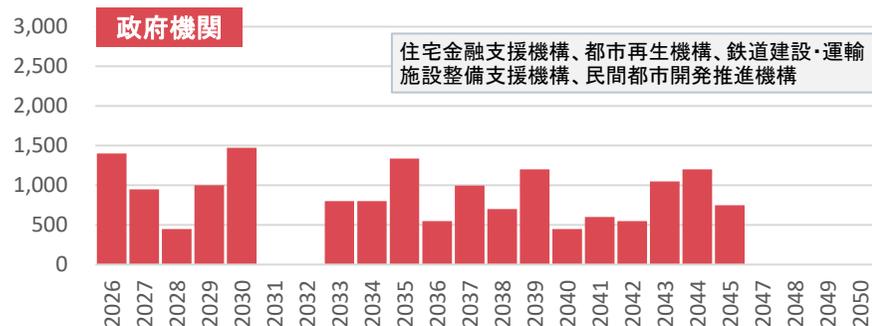
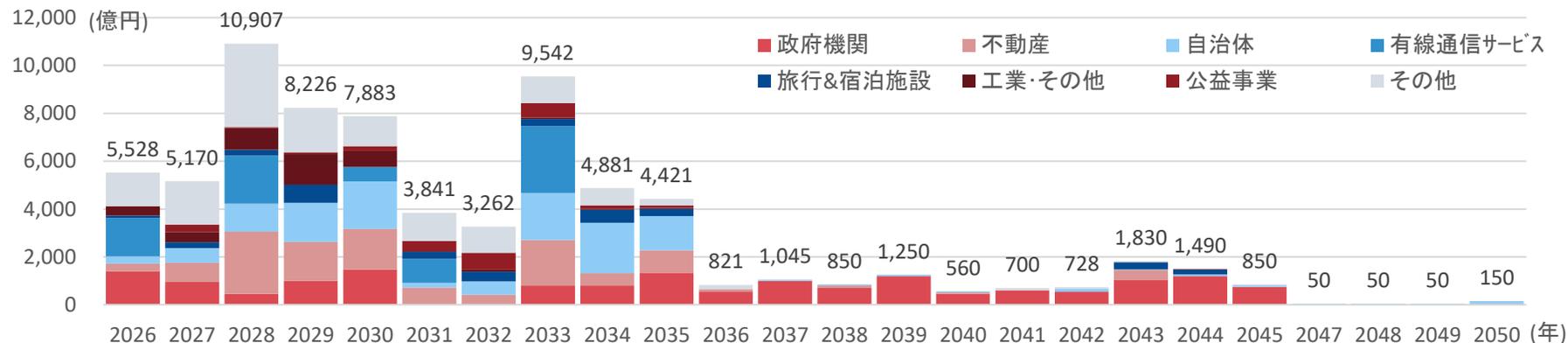
## 政府(左:件数、右:発行額)



注: 2025年12月31日時点。外貨建て債は円換算。

# 【参考】本邦発行体による円建て環境債の償還

環境債の発行は2023年に過去最大の発行額を記録し、5年債・10年債の償還を2028年・2032年に約1兆円程度控える。借換が容易なグリーンビル/再エネをメイン用途とする不動産/公益セクターによる借換GBの発行が期待される。



# 地方自治体による災害対策を用途としたテーマ債(レジリエンス債)

河川・港湾整備や公共施設・インフラ施設の耐震化、老朽化対策等、地方自治体が実施する公共事業はレジリエンス債の資金用途として整理し易く、発行が相次ぐ。

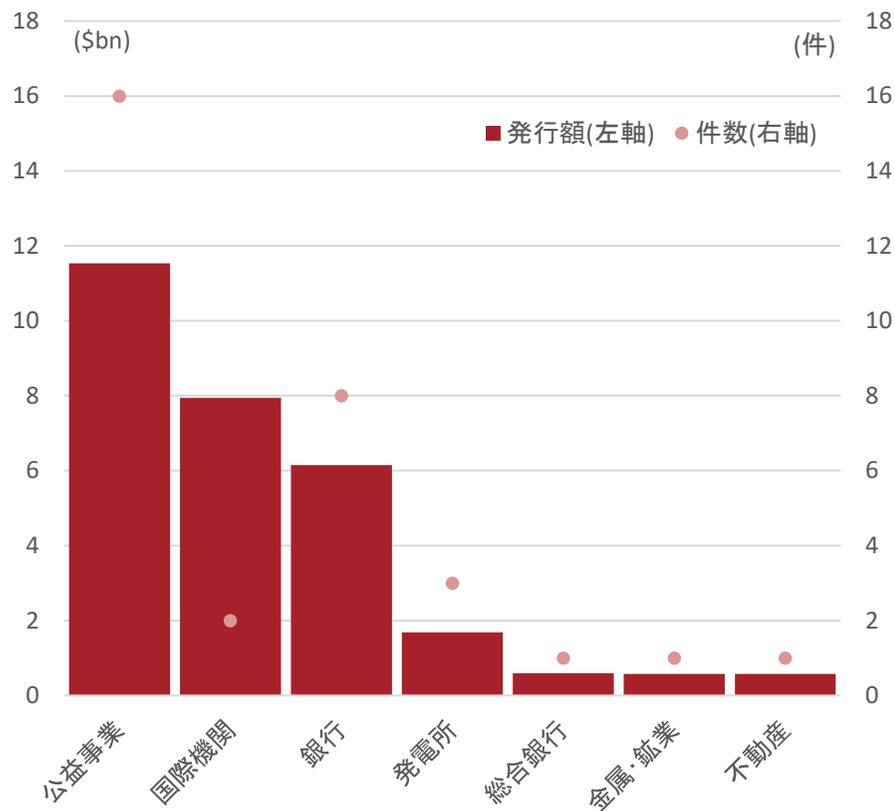
## 地方自治体によるレジリエンス債発行事例

発行体	発行時期	金額	年限	テーマ	ラベル	投資家	グリーンアム
愛知県	2025/2	25億円	11年	水害対策	グリーン	第一生命 (ターゲットディール)	比較対象無し
		25億円	11年	地震対策	— (資金用途を特定したテーマ債)	第一生命 (ターゲットディール)	同時発行の グリーンと同水準
兵庫県	2025/7	100億円	10年	防災	— (資金用途を特定したテーマ債)	全国共済農業協同 組合連合会/ 他 (公募)	—
東京都	2025/10	3億ユーロ (約500億円)	5年	TOKYOレジリエンス (風水害レジリエンス)	サステナビリティ ※CBIレジリエンス 認証取得	公募 (ユーロ建て外債)	(3bp)
横浜市	2025/10	15億円	10年	浸水対策 (浸水レジリエンス)	— (資金用途を特定したテーマ債)	東京海上日動 (ターゲットディール)	2bp
三重県	2025/10	20億円	10年	水害対策 (水害レジリエンス)	グリーン	東京海上日動 (ターゲットディール)	2bp

# EUグリーンボンド(EuGB)市場

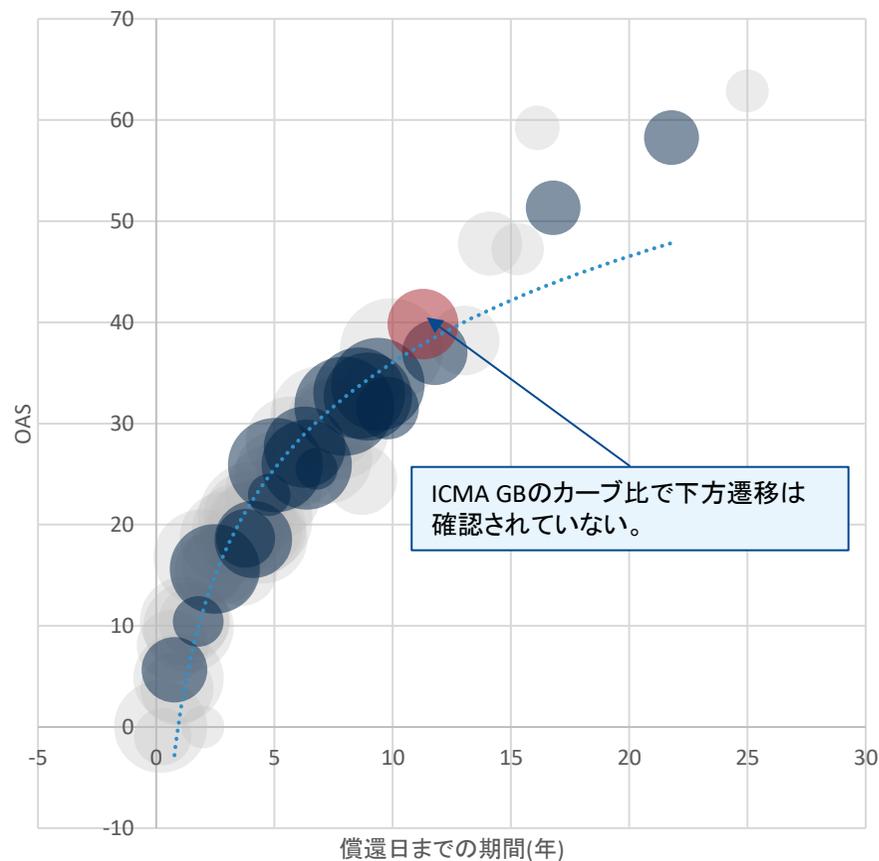
EuGB市場は発行額が累計約290億米ドル(約253億ユーロ)規模と着実な立ち上がりを見せており、発行時には投資家からの高い需要を集めた事例が複数確認されている。ただし、セカンダリー市場においては、残存するノンラベル債やEuGBフォーマットではないGB(ICMA)と比較した場合、現状スプレッドに優位性は見られていない。

## EuGB発行額・発行件数



注: 2026年3月18日時点。発行額は米ドル建てで換算。

## 欧州投資銀行ユーロ建て債スプレッド比較

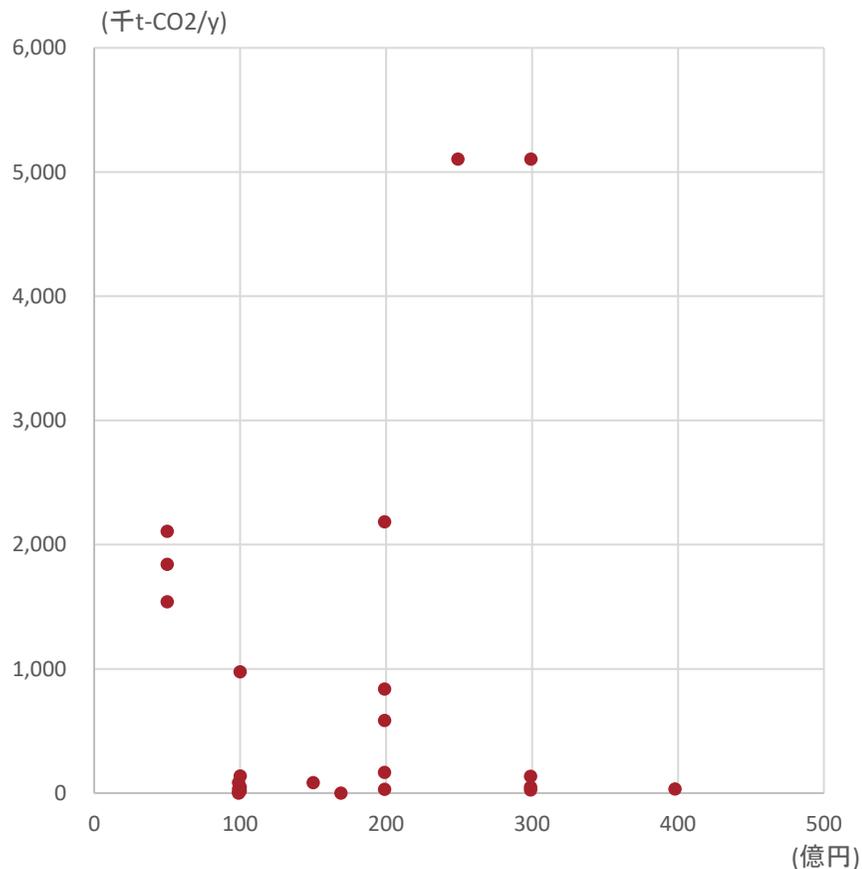


注: 2026年2月5日時点。赤色バブル: EuGB、紺バブル: GB(ICMA)、灰色バブル: ノンラベル債。バブルの大きさ: 発行額。対数近似: GB(ICMA)

# 環境債インパクト分析

電力会社の環境債(GB)の資金用途はいずれも再生可能エネルギープロジェクトであるが、CO2排出削減効果にはバラつきが見られ、外れ値については、充当額/総プロジェクト額での按分数値ではない可能性等が考えられる。

## 電力会社GB (X軸:資金充当額、Y軸:年間CO2排出削減量)



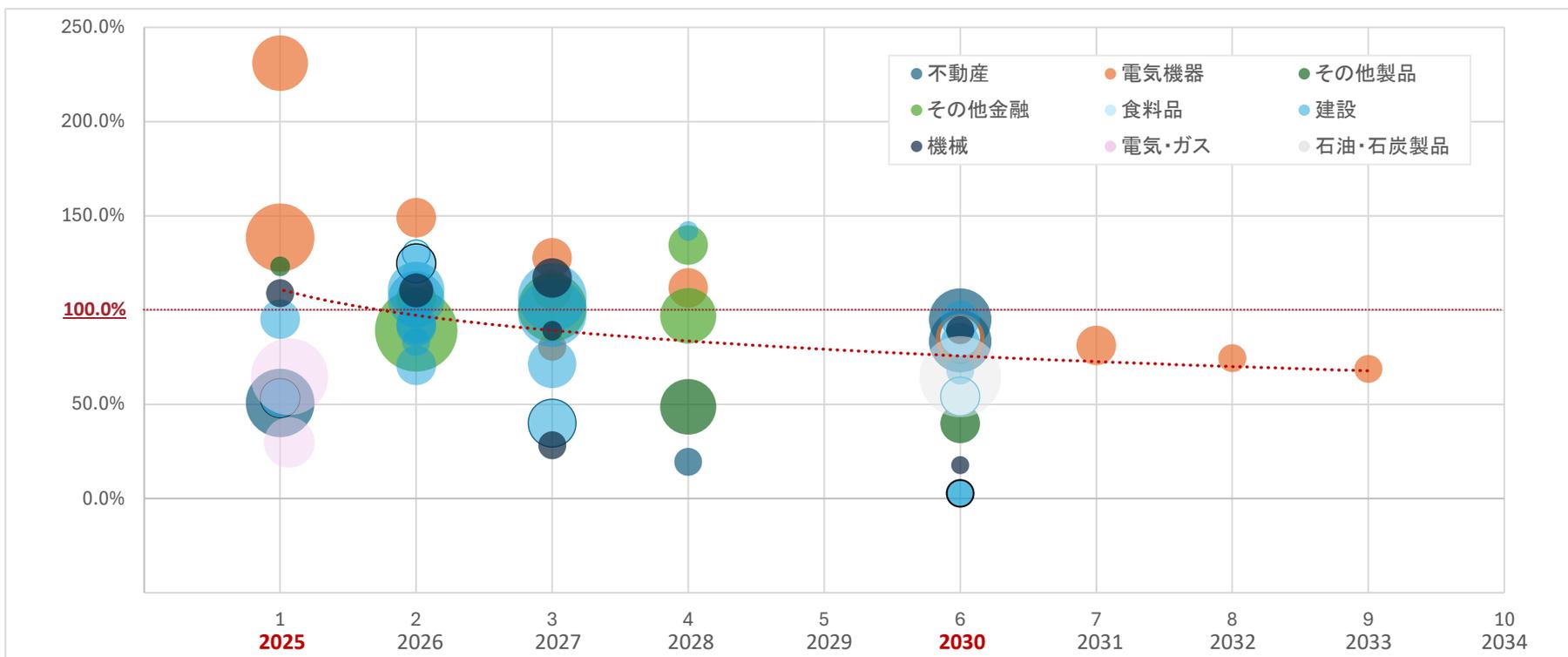
## 【参考】本分析で対象としたGB

分析対象	電力会社 8社
インパクト開示件数	22
平均発行額(億円)	171
資金充当率	100%
平均リファイナンス比率	72.6%
全額リファイナンス率	29.2%
総設備容量	22.51GW
総CO2排出削減量	21,145 千t-CO2
1億円当たりのCO2排出削減量	5.15 千t-CO2

# CO2排出削減の進捗状況

CO2排出削減量を目標とするSLBを見ると、2024年度の実績報告ベースでは、2025年目標の達成ラインを既に超える銘柄が大半。2030年度目標に対する進捗を見ても、概ね目標達成が望める状況であり、中でも電気機器、その他金融業は進捗率が高く、CO2排出削減の取り組みを加速していると考えられる。一方で、電気・ガス等の多排出セクターやScope3の排出量削減をKPIに設定する銘柄において進捗が滞っており、その削減難易度の高さが伺える。

## CO2排出削減目標をKPIに設定する国内SLBの目標達成状況(一部業種抜粋)



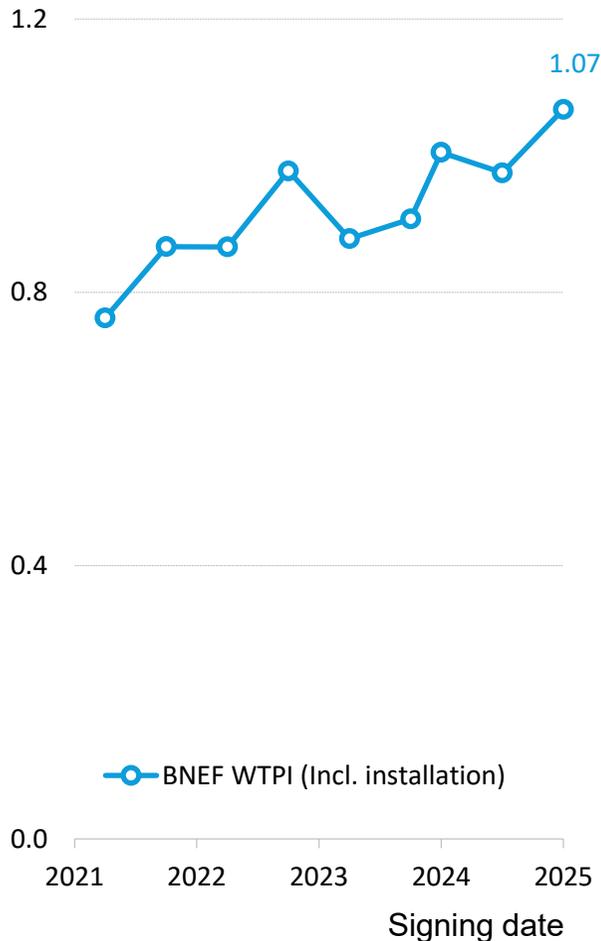
注: 2025年12月31日時点。横軸: 目標達成期限と残り年数、縦軸: 達成率(2024年度実績)、バブルの大きさ: 発行額、枠付きバブル: Scope3削減目標設定銘柄、点線: 全バブルの対数近似

# 再エネ、インフラ投資の事業環境は悪化

世界的インフレと金利高止まり、円安の進行など再エネ投資等のボーナス期間は終焉・選別化フェーズへ。

## 風力タービン価格指数(中国製除く)

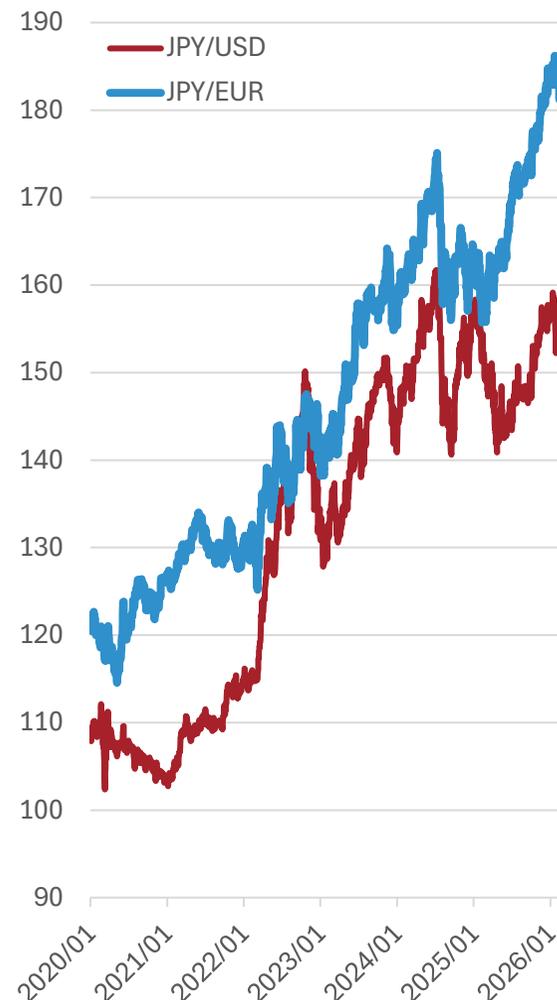
€ million per megawatt  
(nominal)



## 日本国債複利利回り



## 米ドル/円、ユーロ/円の推移

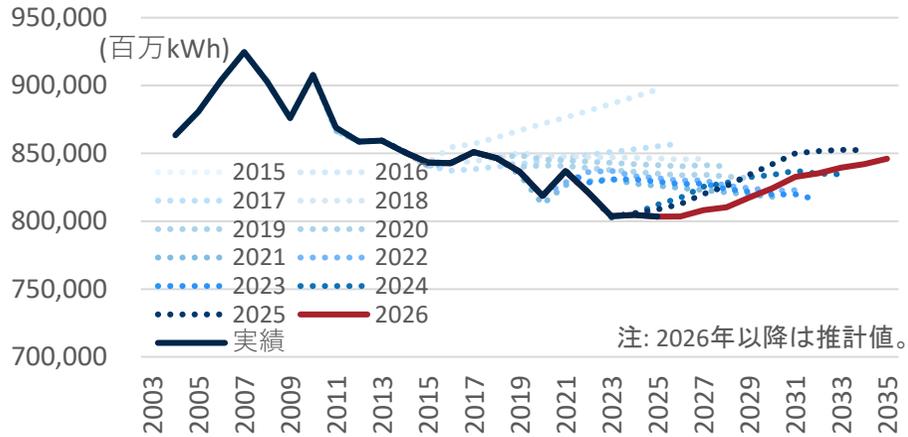


注: 2026年3月19日時点。

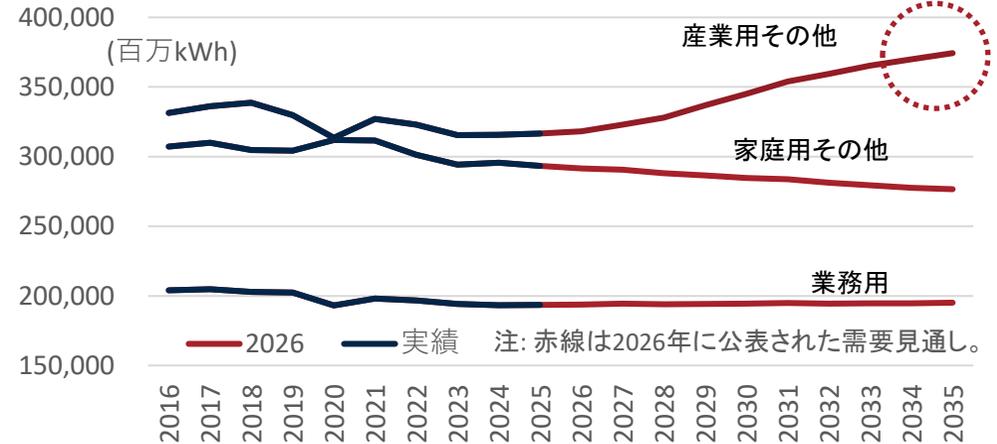
# 日本の需要電力量の見通し

前年に続き、2026年のOCCTO予想では、需要想定は2035年にかけて継続的に増加する見通しとなった。部門別では、家庭用は人口減少と省エネ進展を主因に減少が続き、業務用は2035年度にかけて概ね横ばいで推移。一方、産業用は相対的に伸びが大きい。全体として、家庭用の減少を産業用の増加が上回り、2035年度まで増加傾向となる見通しである。

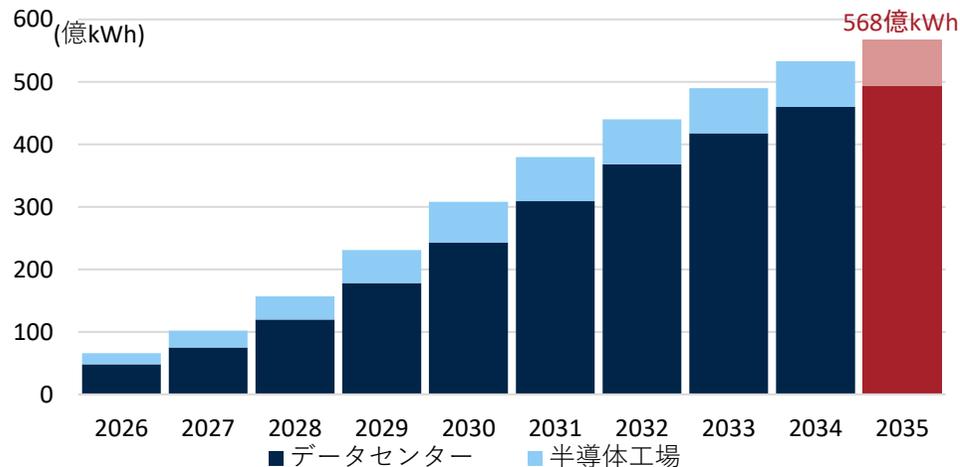
## 日本の需要電力量見通し



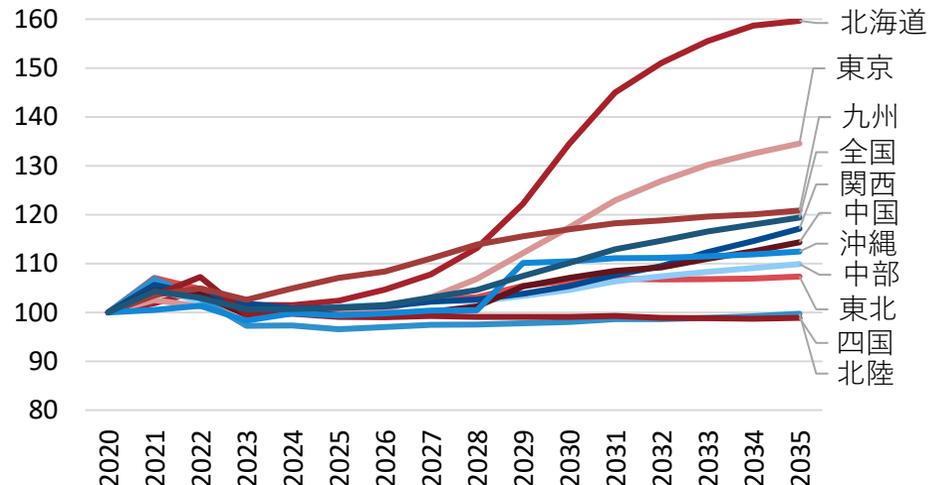
## 日本の需要電力量見通し(部門別)



## 日本の需要電力量見通し(DC/半導体工場)



## 日本の需要電力量見通し(地域別)

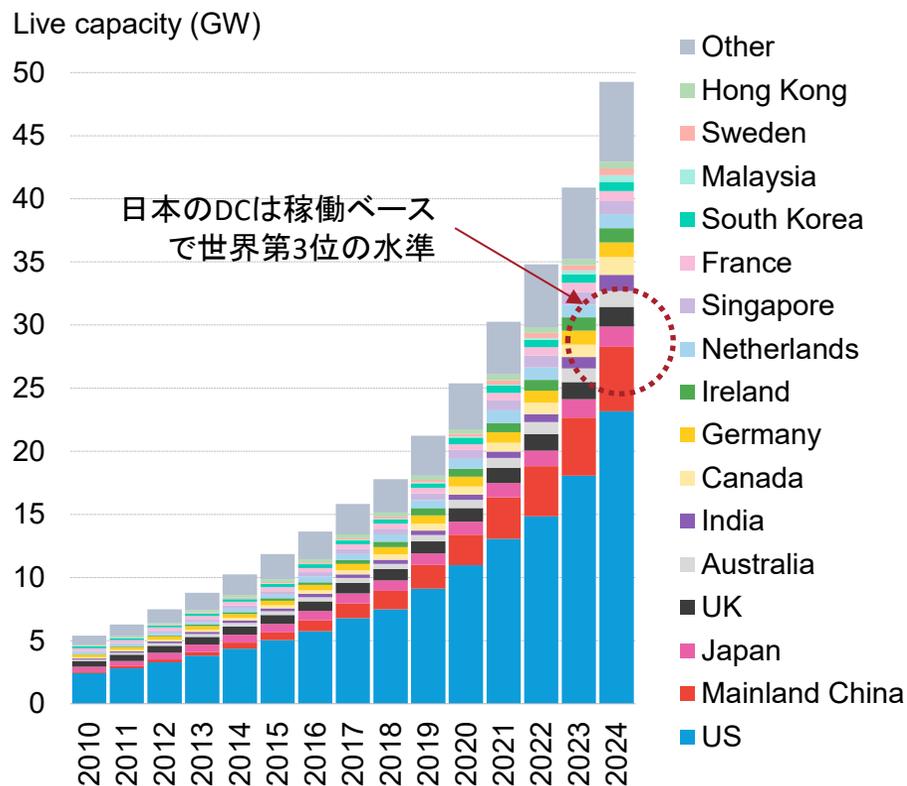


# AIとデータセンター電力需要の構造：国別・用途別の導入推移

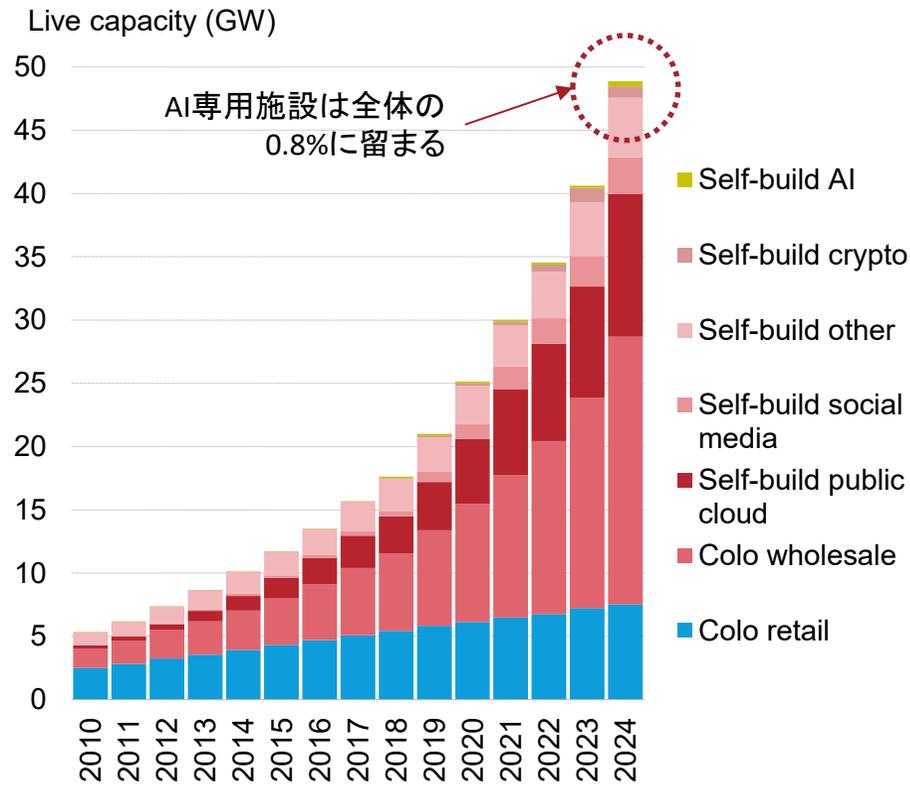
生成AIブームでデータセンターの電力需要は量と質の両面で急増している。学習は短期の巨大ピーク、推論は各地域で恒常的なベースロードを生み、この需要はクラウドや業務へのAI統合を通じ構造的に定着しつつある。

2024年の世界のDCの受電容量は49.3GWと2010年比で約9倍に拡大し、電力需要の1.4%を占めた。米国が稼働ベースで世界の約半分を占め、主な用途はソーシャルメディア等のクラウド需要が中心となっている。意外にも、AI専用施設は注目される一方、全体の0.8%に留まっており、急ピッチで増えているものの、まだ稼働実績は限定的な水準である。

## 国別DC電源容量(稼働ベース)

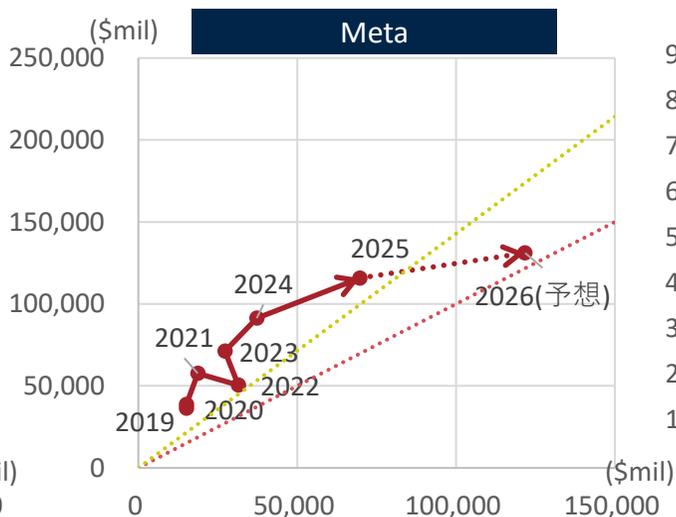
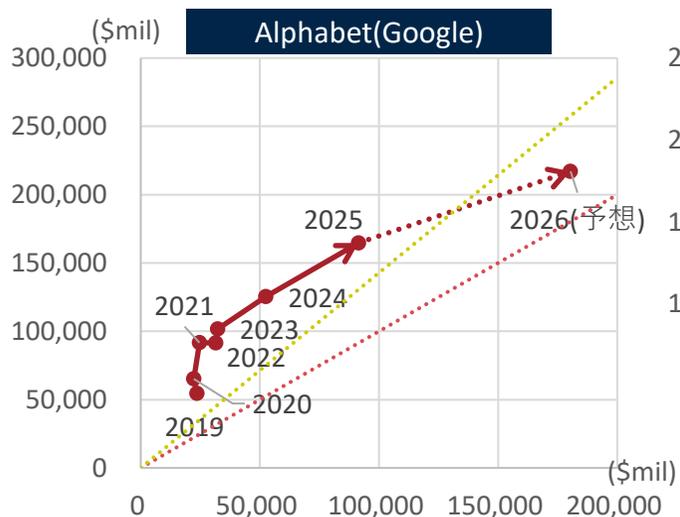
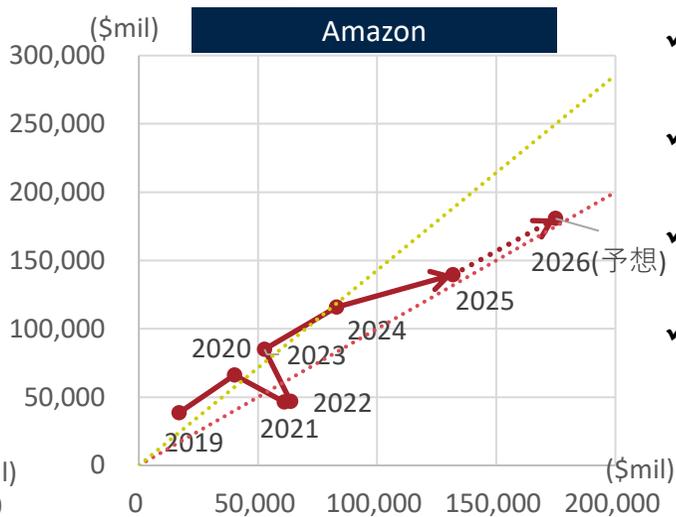
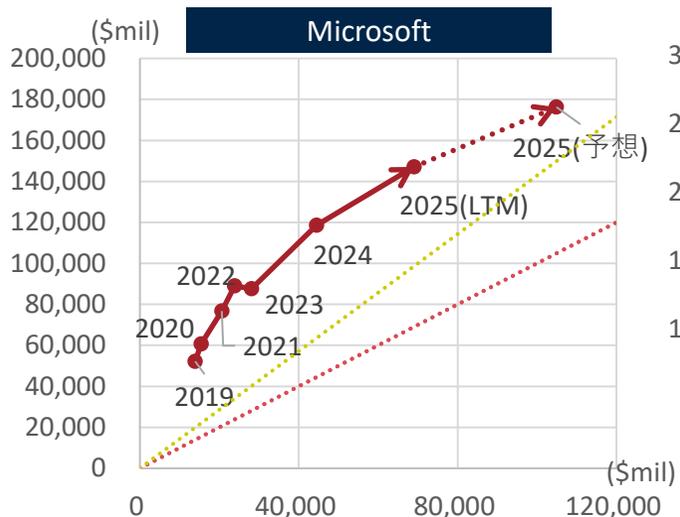


## セグメント別DC電源容量(稼働ベース)

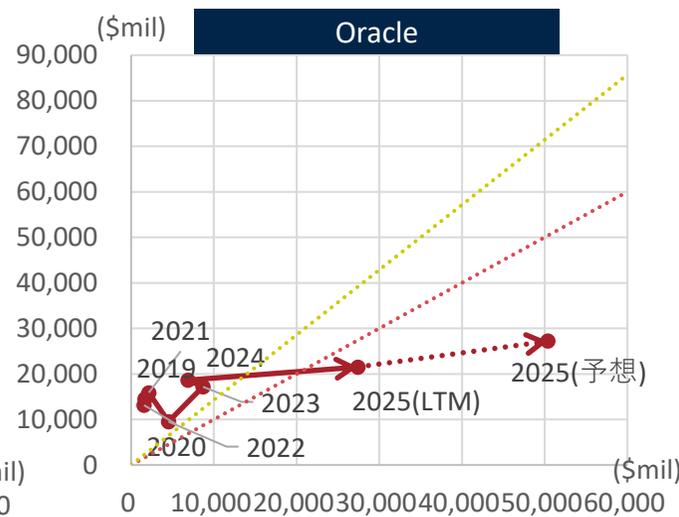


# AI向け設備投資の水準: CAPEXと営業CFのバランス

## 主要テック企業のCAPEX(x軸)vs営業CF(y軸)



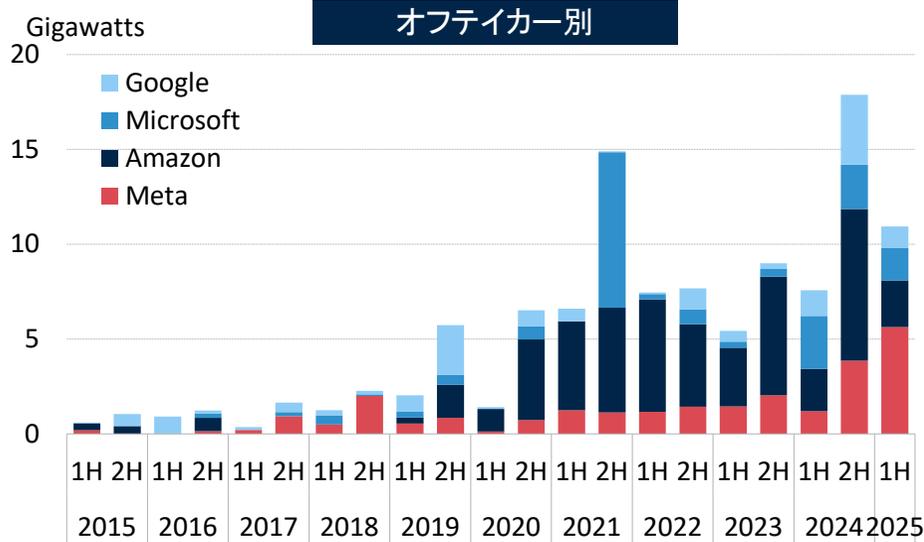
- ✓ MSとAlphabetは投資を自前CFで余裕を持って賄い最も健全。
- ✓ Amazonは成長投資偏重だが現在は許容範囲。
- ✓ Metaは回収経路が広告とメタバースに偏り景気変動に弱い構造。
- ✓ Oracleは2025年からAI投資による負担増の見通し。



注:赤線はCAPEX/営業CF=100%、黄線は同70%の水準を示す。2025(LTM)はMicrosoft:12月31日時点、Oracle:11月30日時点。各指標はBloomberg調整値、並びに予想値。

# AIとデータセンター電力需要の構造：クリーン電力需要推移

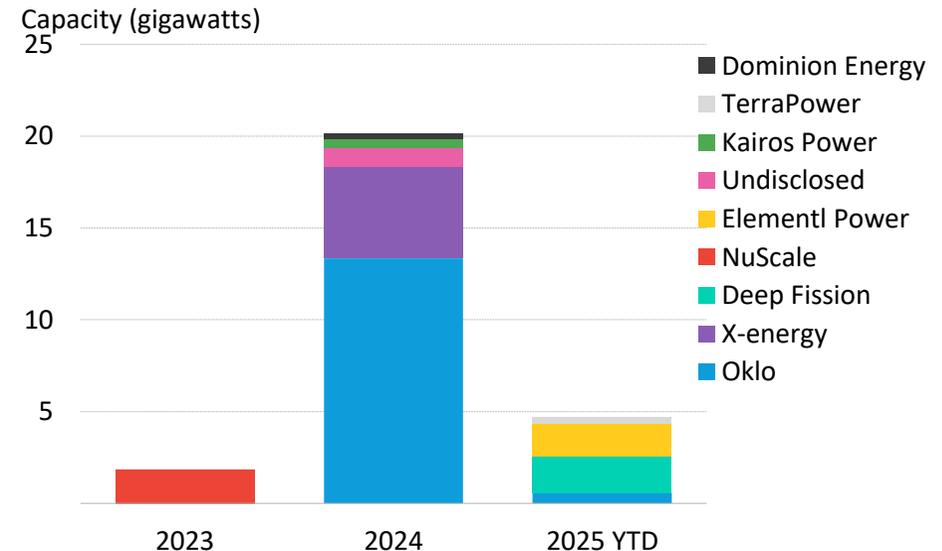
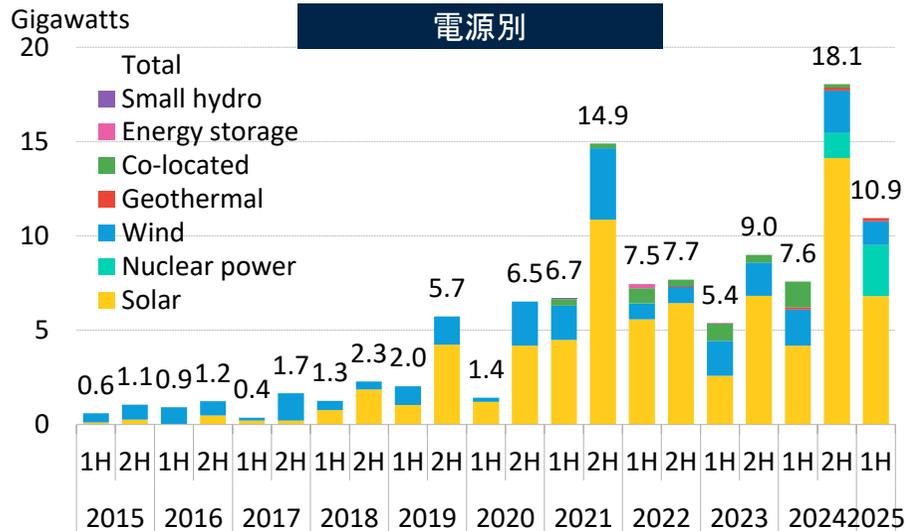
## クラウド大手による電源別PPA購入動向



電源別では、再エネがハイパースケーラーのDC電力需要のボリュームを支える主要な供給源となっている。主に長期PPAを通じて大規模な風力・太陽光案件を確保しており、今後もこの流れは続くと思われる。

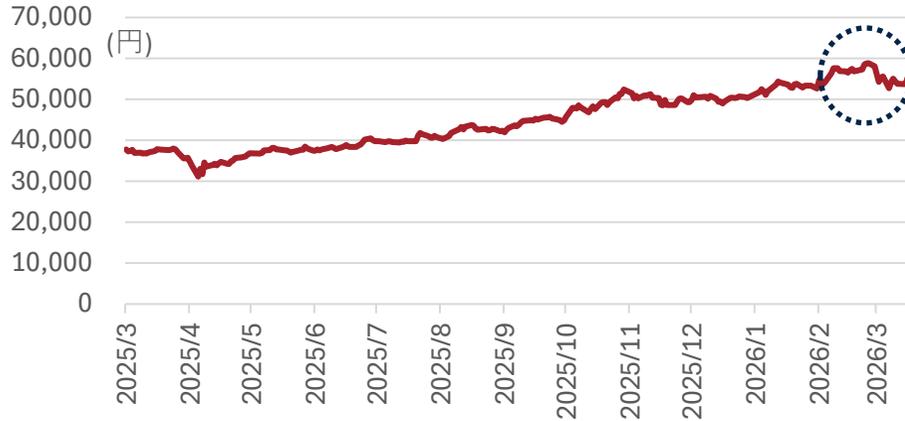
再エネは時間的な変動が大きく、AIデータセンターのような高負荷・高稼働の需要に対しては、蓄電池や他電源とのポートフォリオとして評価される傾向がある。一方、原子力はその高い稼働率と実質ゼロエミッションという特性から、DCのベースロード需要と最も統合的な電源であり、既存炉の長期運転やSMRなど、新旧両面での活用余地が広がっている。

## 米国DC/AI向けの原子力パートナーシップ

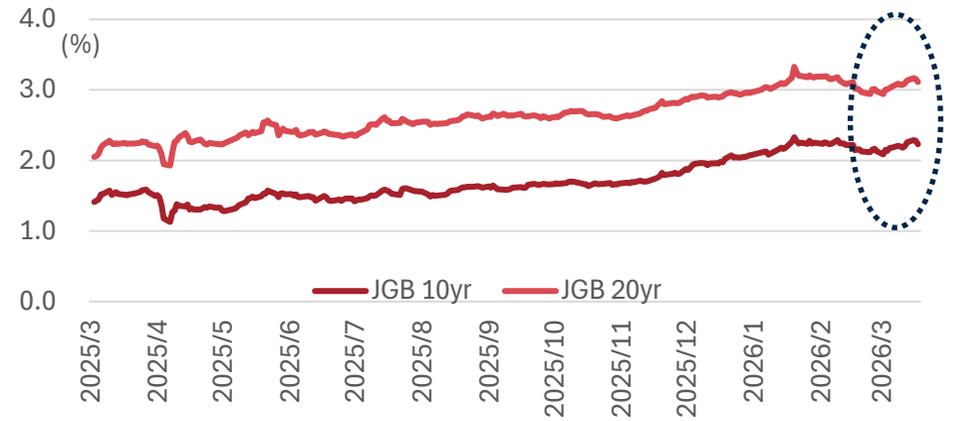


# イラン軍事衝突を受けた市場の反応：全面的にリスクオフ・石炭回帰の可能性

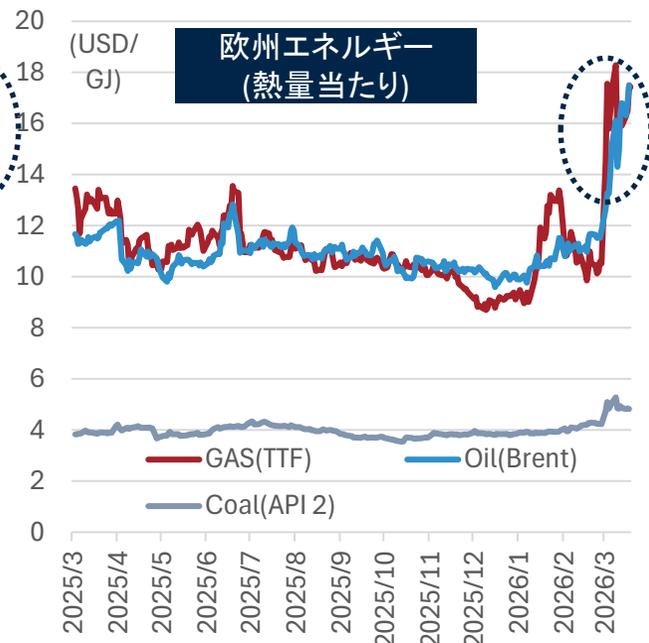
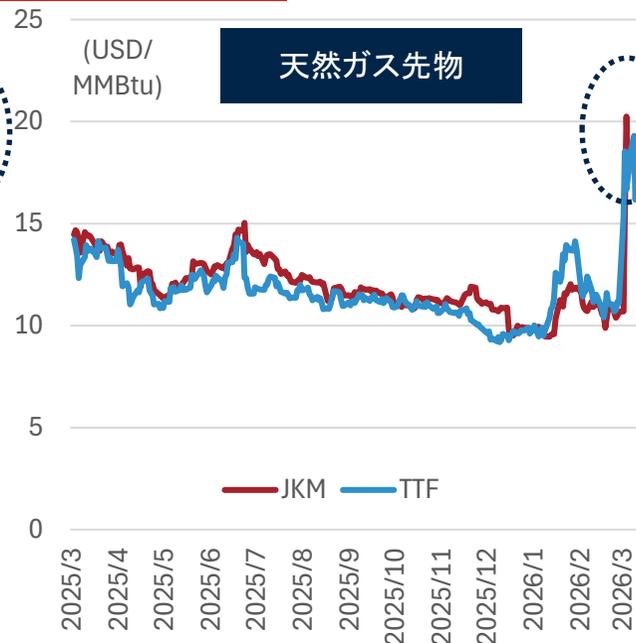
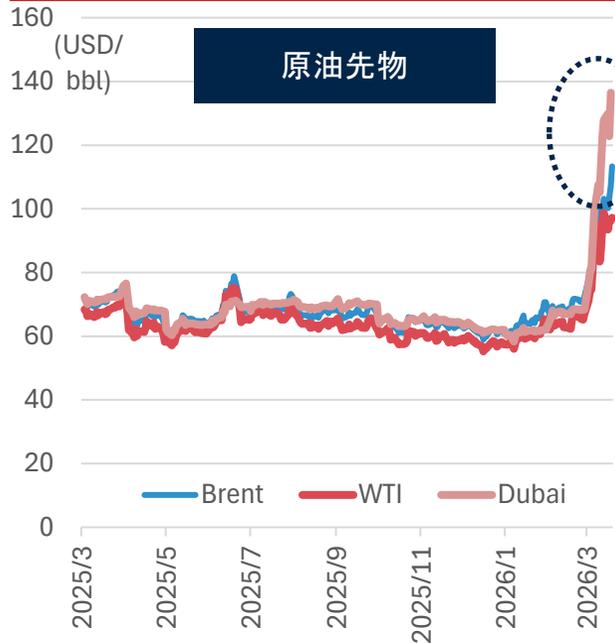
## 日経平均株価



## 国債利回り



## エネルギー市場



# 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  
博士(経営科学)

### 担当

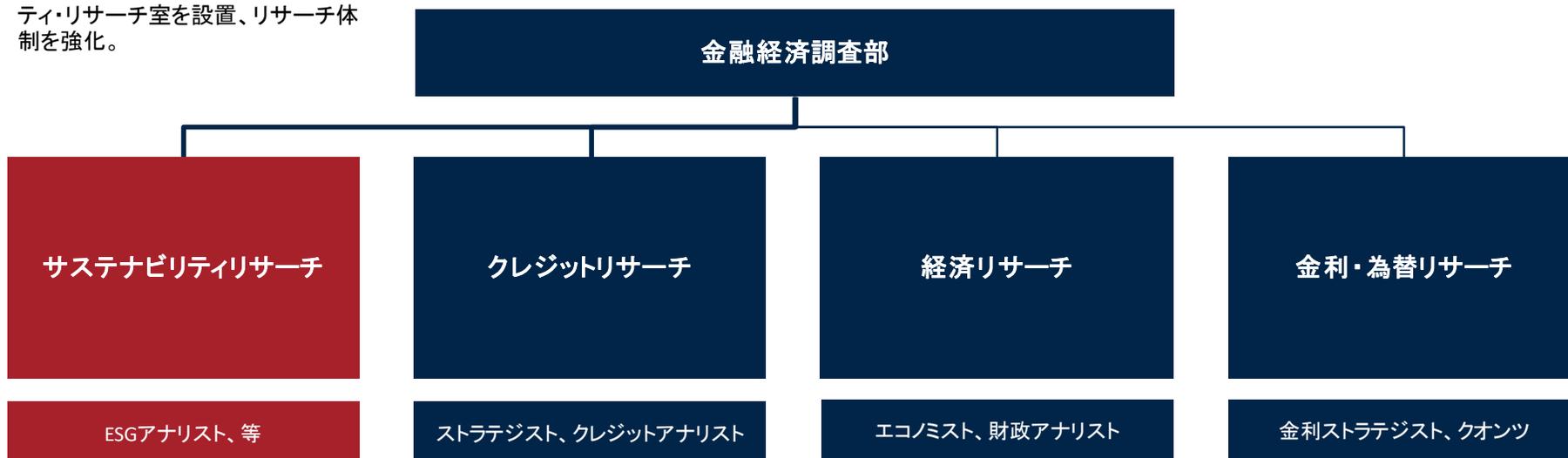
- ESG、サステナビリティ分野のリサーチを統括
- 脱炭素関連を中心とした科学技術分野も担当

### 略歴等

- 農学研究科応用生命科学専攻修了 修士(農学)
- 経営管理大学院博士後期課程修了 博士(経営科学)
- 技術士(化学)

## 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な方法を問わず、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、有価証券、各種商品や関連する派生商品の募集、取得・申込の勧誘、あるいは、いずれの有価証券の交換の申込を構成するものではなく、いかなる投資判断においてもこれに依拠するものではありません。本プレゼン資料は、情報提供のみを目的に作成したもので、証券や金融商品の売買を勧誘や申込をするものではありません。この情報は、要約形式で提供されており、完全な内容を示すものではありません。同様に、本プレゼン資料は、投資助言を行うものではなく、投資助言として取り扱われるものではありません。ここに含まれる、情報の正確性、完全性または信頼性について、明示的、黙示的にも表明・保証いたしかねます。

**[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録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に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。SMBC日興香港は、AFSライセンス(オーストラリア金融サービス業ライセンス)を保有しておらず、ASIC(オーストラリア証券投資委員会)クラス・オーダー[03/1103](SFC(香港証券先物委員会)規制下の金融サービスプロバイダー(クラス・オーダー))(ASIC Corporations (Repeal and Transitional) instrument 2016/396により維持、ASIC Corporations (Amendment) Instrument 2024/497 により期限延長されています)に含まれる免除規定に依拠して、顧客にサービスを提供します。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。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内での配布は致しません。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と証券投資信託及び顧問法がいうところの「投資助言("investment advice")ないし「証券投資顧問("securities investment consulting")」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、健全性監督機構(Prudential Regulation Authority)の認可を受け、金融行動監視機構(Financial Conduct Authority)および健全性監督機構(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 登記番号 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。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います。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ものではなく、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います。

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ものではなく、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で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にお願いいたします。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にお願いいたします。

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、レポート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。SMBC日興証券株式会社又はその関連会社による事前の書面による承認なく、無断で(第三者への)転送・再配布等を行わないようにお願いいたします。

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