

# ノムラ個人投資家サーベイ

(2012年7月)

2012年7月13日

野村証券株式会社

エクイティ・リサーチ部

『ノムラ個人投資家サーベイ』は、野村証券が個人投資家に対して、投資動向の把握と情報提供を目的に毎月アンケート調査を行い、その調査結果をまとめたものです。

## 1. 調査の要約

### (1) 『ノムラ個人市場観指数』は40.6と前月から3.4ポイント上昇

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は40.6と、依然として過去平均は下回っているものの、前月比3.4ポイント上昇した。「1,000円程度上昇」を見込む回答比率の前月比上昇幅が+4.5%ポイントと全体の中で最も大きかった一方、「2,000円程度上昇」を見込む回答比率の前月比低下幅は-3.2%ポイントと最も大きかった。

### (2) 「国内政治情勢」への注目度が大幅上昇

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「国際情勢」の回答比率が引き続き一位となったものの、前月比8.3%ポイント低下し、低下幅は全要因中最大となった。一方、「国内政治情勢」の回答比率は前月比+10.4%ポイントと上昇幅が全要因中最大となり、注目度三位から二位に上昇した。

### (3) 「医薬品」の注目度が引き続き一位

今後3カ月程度の個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は前月に引き続き「医薬品」となったが、DIは前月比下落した。また、「消費」のDIは前月比-7.7ポイントと下落幅が全業種中最大となった。一方、「電気機器・精密機器」は前月に引き続き注目度が最下位であったが、DIの前月比上昇幅は7.1ポイントと全業種中最大であった。

### (4) アメリカドル/円レートについて円安方向に進むとの見方が後退

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安方向を見込む回答比率の合計が49.9%と前月比9.6%ポイント低下した。「5円程度」「10円程度」「10円以上」の円安ドル高を見込む全ての選択肢で回答比率が前月比低下した。一方、「5円程度円高ドル安」を見込む回答比率は前月比+10.0%ポイントと全体の中で最も上昇幅が大きかった。

### (5) ユーロに対する注目度が改善

今後3カ月程度の各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来(調査を実施しなかった11年4月を除く)30回連続でオーストラリアドルとなった。また、ユーロのDIは依然マイナスかつ最下位ではあるものの、前月比+6.3ポイントと全通貨中最大の上昇となった。

### (6) 株式に対する投資意欲が上昇

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いたDIをみると、株式のDIが前月比+5.8ポイントと、全体の中で上昇幅が最大だった。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

## (7) 株主総会での議決権行使状況

今月のスポット質問として、12年6月の株主総会での議決権行使状況を調査した。議決権行使の有無に関する質問では、回答者の47.3%が議決権を行使した。議決権を行使した回答者のうち、「全議案に賛成」との回答比率は65.3%と1年前の調査から7.3%ポイント上昇した。反対した議案の中では、「役員報酬・賞与関連」(15.6%)や「取締役・監査役の選任」(11.6%)といった回答が目立ったが、いずれも1年前の調査と比べて回答比率は低下した。一方、議決権を行使しなかった理由には、「行使しても影響がほとんどないから」(51.5%)、「面倒だから」(41.0%)との回答が多かった。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

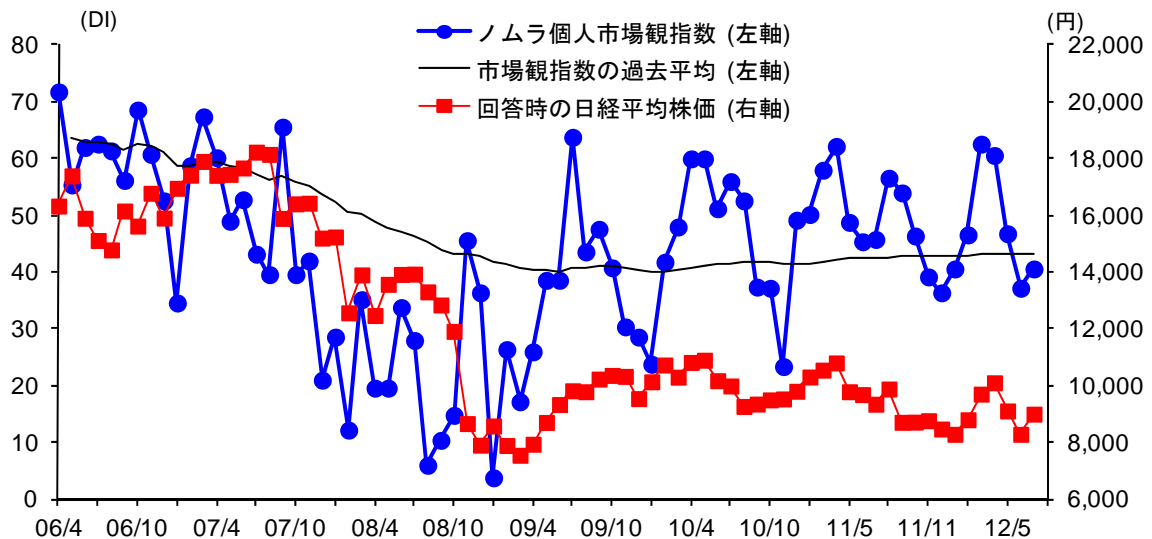
## 2. 調査結果

### (1) 『ノムラ個人市場観指数』は40.6と前月から3.4ポイント上昇

3カ月後の株価見通しについて「上昇する」という回答比率と「下落する」という回答比率の差である『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は40.6と、依然として過去平均は下回っているものの、前月比3.4ポイント上昇した。株価の先行き上昇を見込む個人投資家がやや増えた模様である(図表1)。

調査時の日経平均株価(7月2日終値)は9,003円と前回調査時(6月4日終値:8,295円)を約708円上回る水準であった。

(図表1) 『ノムラ個人市場観指数』と回答時の日経平均株価



(注1) 『ノムラ個人市場観指数(Nomura I-View Index)』は、サーベイ結果の株価見通しに対する見方をディフュージョンインデックス(DI)形式で指数化したもので、以下のように計算される。

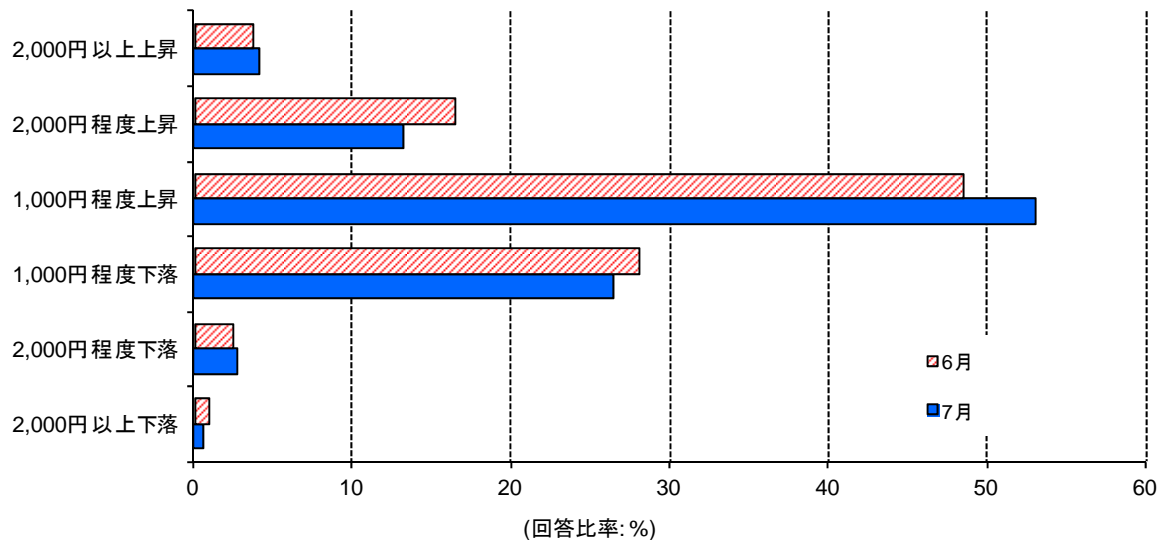
$$\{ [(3 \text{ カ月後の株価が上昇するとの回答数}) - (3 \text{ カ月後の株価が下落するとの回答数})] \div (\text{全回答者数}) \} \times 100$$

『10年1月のみ「横ばい」との項目を調査したが、同月は全回答者数から「横ばい」を除いて指数を計算している。

(注2) 『ノムラ個人市場観指数』は-100から+100までの範囲で推移し、プラス幅が大きいほど個人投資家が市場に対し強気、マイナス幅が大きいほど弱気にみていると判断される。

3カ月後の日経平均株価の見通しについて、株価の上昇を見込む回答比率は合計で70.3%と前月の68.6%から1.7%ポイント上昇した。なかでも、「1,000円程度上昇」を見込む回答比率の前月比上昇幅が4.5%ポイントと全体の中で最も大きかった。一方で、「2,000円程度上昇」を見込む回答比率は前月比-3.2%ポイントと全体の中で低下幅が最も大きかった(図表2)。

(図表2) 3カ月後の日経平均見通し



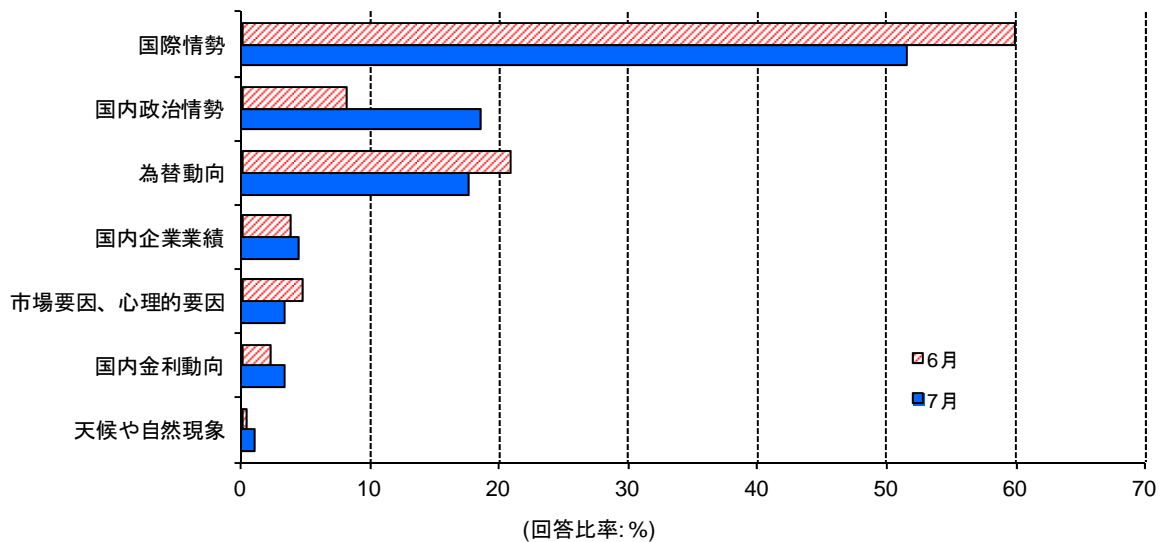
(注) 質問形式は、「3カ月後の株価水準(参考:12年7月2日の日経平均9,003円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「2,000円以上上昇」から「2,000円以上下落」まで1,000円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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。

## (2) 「国内政治情勢」への注目度が大幅上昇

今後3カ月程度で株式市場に影響を与えると思われる要因について質問したところ、「国際情勢」の回答比率が引き続き一位となったものの、前月比8.3%ポイント低下し、低下幅は全要因中最大となった。次に回答比率の低下幅が大きかったのが、「為替動向」で前月比-3.3%ポイントであった。一方、「国内政治情勢」の回答比率は前月比+10.4%ポイントと上昇幅が全要因中最大となり、注目度三位から二位に上昇した(図表3)。

(図表3) 株式市場に影響を与えると思われる要因



(注) 質問形式は、今後3カ月程度で株式市場に最も影響を与えると思われる要因について、7つの選択肢の中から1つ選択。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

## (3) 「医薬品」の注目度が引き続き一位

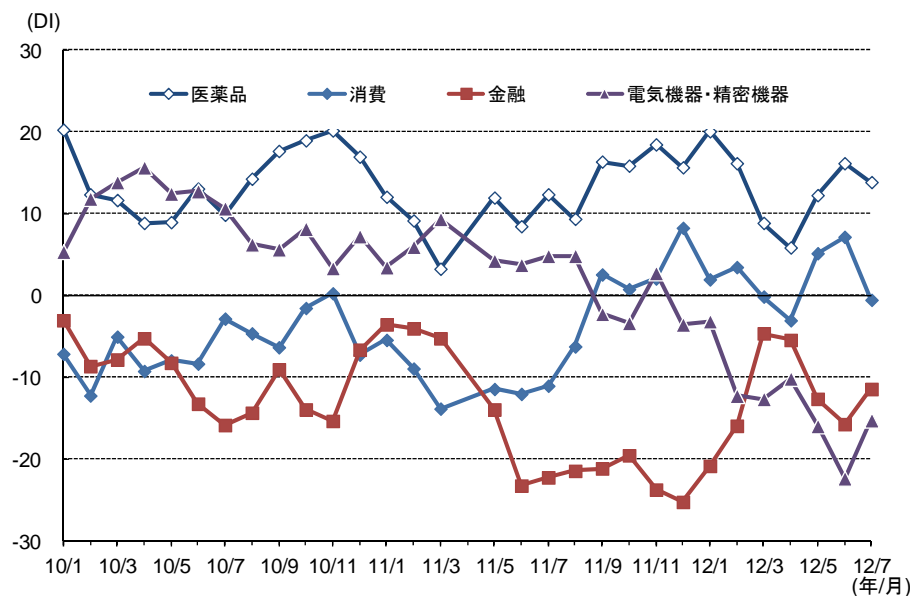
今後3カ月程度の個人投資家の各業種に対する見方について、「魅力的な業種」との回答比率から「魅力的と思えない業種」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も注目度の高い業種は前月に引き続き「医薬品」となったが、DIは前月比2.3ポイント下落した。また、「消費」のDIは前月比-7.7ポイントと下落幅が全業種中最大となった。一方、「電気機器・精密機器」は前月に引き続き注目度が最下位であったが、DIは前月比+7.1ポイントと、上昇幅は全業種中最大であった。次いで、「金融」のDIが前月比+4.3ポイントと大きかった(図表4、5)。

(図表4) 各業種に対する見方

セクター	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前月のDI
		魅力的(%)	魅力的と思えない(%)	
医薬品	13.9	17.0	3.1	16.2
素材	11.7	18.5	6.8	8.1
資本財・その他	5.4	10.8	5.4	5.2
通信	3.8	7.8	4.0	4.9
自動車	0.9	11.5	10.6	1.7
消費	-0.5	11.5	12.0	7.2
運輸・公共	-8.6	6.9	15.5	-5.3
金融	-11.4	9.6	21.0	-15.7
電気機器・精密機器	-15.2	6.4	21.6	-22.3

(注) 質問形式は、9つに分類した業種の中から「魅力的な業種」と「魅力的と思えない業種」を1つずつ選択。各業種のDIは(「魅力的な業種」への回答比率-「魅力的と思えない業種」への回答比率)で作成。なお、素材は「鉱業、繊維、紙・パルプ、化学、石油、窯業、鉄鋼、非鉄金属、商社」、金融には「銀行、その他金融、証券、保険」、資本財・その他には「建設、機械、造船、輸送用機器、その他製造、不動産」、運輸・公共には「鉄道・バス、陸運、海運、空運、倉庫、電力、ガス」、消費には「水産、食品、小売、サービス」をそれぞれ含む。

(図表5) 各業種に対する見方(DI形式)の推移



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

## (4) 関心のある銘柄

『投資対象として、短期、長期を問わず株式を保有したいと思う銘柄(実際に保有している銘柄も含む)、あるいは注目していきたいと思う銘柄』を1つ挙げてもらった。回答数の多かった銘柄は以下の通りである(図表6)。

(図表6) 保有したいと思う銘柄・注目していきたいと思う銘柄 (有効回答数: 1,000人)

コード	社名	回答数	コード	社名	回答数
7203	トヨタ自動車	64	6301	コマツ	9
9984	ソフトバンク	39	6752	パナソニック	9
4502	武田薬品工業	34	7267	ホンダ	9
8267	イオン	21	6501	日立製作所	8
2702	日本マクドナルドホールディングス	20	6502	東芝	8
8411	みずほフィナンシャルグループ	20	8473	SBIホールディングス	8
8058	三菱商事	19	8750	第一生命保険	8
9437	NTTドコモ	19	9501	東京電力	8
7201	日産自動車	16	4755	楽天	7
9202	全日本空輸	16	8002	丸紅	7
4661	オリエンタルランド	14	9983	ファーストリテイリング	7
6758	ソニー	13	3402	東レ	6
8306	三菱UFJフィナンシャル・グループ	13	8031	三井物産	6
4523	エーザイ	12	8316	三井住友フィナンシャルグループ	6
2811	カゴメ	9	9001	東武鉄道	6

(注) 有効回答とは、全回答から「特になし」や明らかに誤記とみられる回答などを除いたもの。

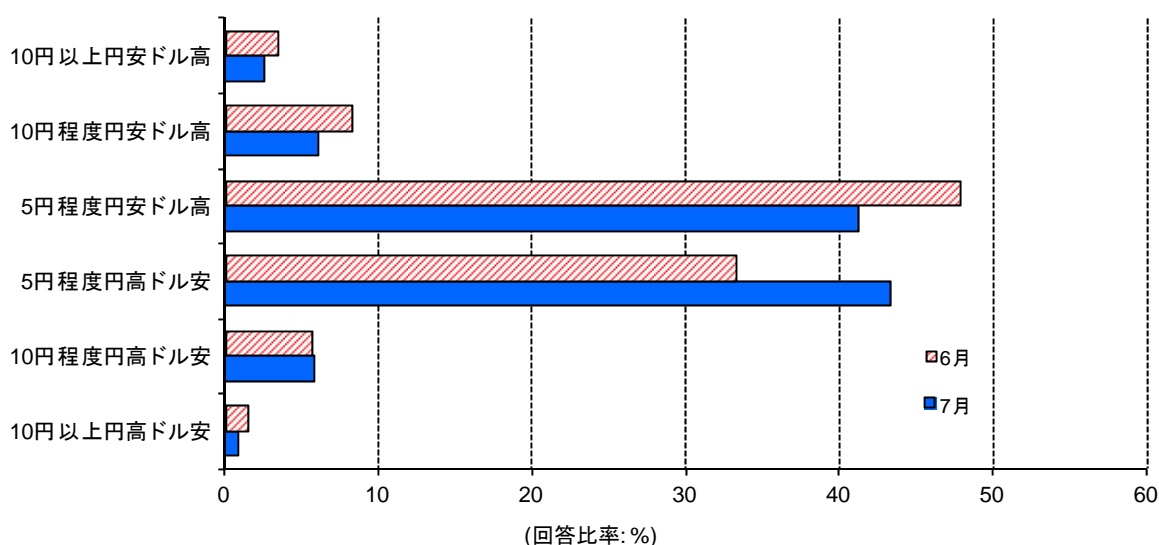
このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります、また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。



## (5) アメリカドル/円レートについて円安方向に進むとの見方が後退

3カ月後のアメリカドル/円レートの見通しについて円安方向を見込む回答比率の合計が49.9%と前月の59.5%から9.6%ポイント低下した。「5円程度」「10円程度」「10円以上」の円安ドル高を見込む全ての選択肢で回答比率が前月比低下した。一方、「5円程度円高ドル安」を見込む回答比率は前月比+10.0%ポイントと全体の中で最も上昇幅が大きかった(図表7)。なお、調査時のアメリカドル/円レートは、前回(6月4日)の1ドル=78.16円から、今回(7月2日)は同79.74円と円安ドル高に動いていた(いずれも正午の気配値)。

(図表7) 3カ月後のアメリカドル/円レートの見通し



(注) 質問形式は、「3カ月後のアメリカドル/円レートの水準(参考: 12年7月2日正午の気配値1ドル=79.74円)について、どのような見通しをお持ちですか」とし、「10円以上円高ドル安」から「10円以上円安ドル高」まで5円刻みで6つの選択肢を提示し、1つを選択。

(6) ユーロに対する注目度が改善

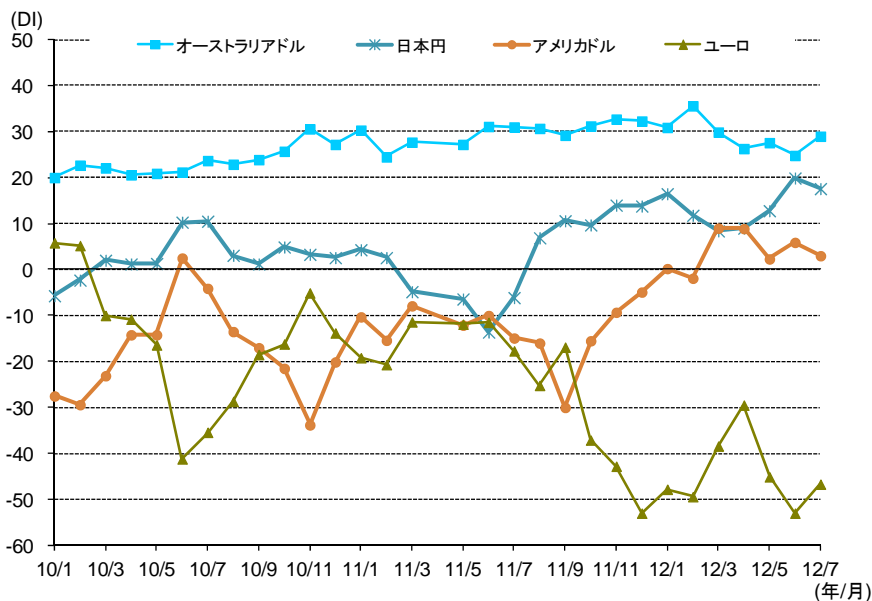
今後3カ月程度の各通貨に対する見方について、「最も投資魅力がある通貨」との回答比率から「投資魅力があると思えない通貨」との回答比率を差し引いたDIをみると、最も魅力的な通貨は10年1月の調査開始以来（調査を実施しなかった11年4月を除く）30回連続でオーストラリアドルとなり、DIは前月比4.2ポイント上昇した。また、ユーロのDIは前月比+6.3ポイントと全通貨中最大の上昇となった。一方、中国元のDIが前月比-5.8ポイントと全通貨中最大の下落幅となった（図表8、9）。

(図表8) 各通貨に対する投資魅力

通貨	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前月のDI
		魅力的(%)	魅力的と思えない(%)	
オーストラリアドル	29.0	29.6	0.6	24.8
日本円	17.6	26.5	8.9	19.9
ブラジルレアル	4.5	9.6	5.1	2.5
アメリカドル	3.0	12.4	9.4	5.9
カナダドル	2.2	2.8	0.6	1.4
イギリスポンド	1.4	4.1	2.7	1.2
中国元	-12.1	7.5	19.6	-6.3
ユーロ	-46.7	6.0	52.7	-53.0

(注) 質問形式は、「その他」を含む9つの選択肢の中から「最も投資魅力がある通貨」と「投資魅力があると思えない通貨」を1つずつ選択。「その他」を選択した場合は具体的な通貨名を記入。

(図表9) 各通貨に対する投資魅力(DI形式)の推移



このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

## (7) 株式に対する投資意欲が上昇

各金融商品に対する考え方について、「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」との回答比率から「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」との回答比率を差し引いたDIをみると、「預貯金」と「ハイブリッド証券」以外の全金融商品のDIが前月比上昇した。なかでも株式のDIが前月比+5.8ポイントと、全体の中で上昇幅が最大だった(図表10)。

(図表10) 今後増やしたい金融商品・減らしたい金融商品

金融商品	DI	DIの内訳(回答比率)		(参考) 前月のDI
		増やしたい(%)	減らしたい(%)	
預貯金	41.5	45.4	3.9	42.0
株式	29.9	48.1	18.2	24.1
金	16.0	16.7	0.7	14.4
外国で発行された証券	9.9	12.3	2.4	7.4
債券	7.9	11.0	3.1	7.8
投資信託	4.9	18.5	13.6	4.5
ハイブリッド証券	2.5	3.0	0.5	2.5
その他	0.9	1.1	0.2	0.2
なし	-41.1	27.1	68.2	-40.2

(注) 質問形式は、金融商品に対する9つの選択肢の中から「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」の質問と「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」の質問についてそれぞれ回答(複数選択可能)。図表の「増やしたい」は「新しく保有したい、あるいは保有金額を増やしたい金融商品」、「減らしたい」は「保有をやめたい、あるいは保有金額を減らしたい金融商品」を指す。12年2月調査より、選択肢に「ハイブリッド証券」「金」を追加した。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

## (8) 株主総会での議決権行使状況

今月のスポット質問として、12年6月の株主総会での議決権行使状況を調査した。議決権行使の状況に関する調査結果は、毎年3月期決算企業の株主総会が開催された翌月もしくは翌々月のサーベイにて公表している。

議決権行使の有無に関する質問では、回答者の47.3% (図表11の選択肢1~8の合計) が12年6月の株主総会で議決権を行使した。対象となる全企業に対し議決権を行使したとの回答比率 (図表11の選択肢1~4の合計) は31.3%と、1年前の調査の30.7%から0.6%ポイント上昇した。また、対象の一部企業で議決権を行使したとの回答比率 (図表11の選択肢5~8の合計) は16.0%と1年前の調査から0.4%ポイント低下した (図表11)。

(図表11) 株主総会での議決権行使状況

選択肢	12年調査		11年調査	
	回答数	%	回答数	%
1 対象となる全企業の株主総会に出席して行使した	28	2.8	23	2.3
2 対象となる全企業において書面(郵送)で行使した	198	19.8	196	19.6
3 対象となる全企業においてインターネット、携帯電話で行使した	63	6.3	57	5.7
4 対象となる全企業で、上記1~3の方法を併用して行使した	24	2.4	31	3.1
5 対象の一部企業の株主総会に出席して行使した	32	3.2	51	5.1
6 対象の一部企業において書面(郵送)で行使した	88	8.8	72	7.2
7 対象の一部企業においてインターネット、携帯電話で行使した	25	2.5	26	2.6
8 対象の一部企業で、上記5~7の方法を併用して行使した	15	1.5	15	1.5
9 対象となる全ての企業において行使しなかった	429	42.9	475	47.5
10 対象となる企業の株式を保有していなかった	98	9.8	54	5.4
11 合計	1,000	100.0	1,000	100.0

(注) 「12年6月に開催された3月期決算企業の株主総会での議決権行使について、あなたに最もあてはまるものをお選びください」として、図表11に示した10の選択肢より1つを選択する形式。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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。

議決権を行使した回答者（図表 11 の選択肢 1～8 を選んだ回答者）に対し、議案に対する賛否について、図表 12 の選択肢から複数回答をしてもらった。12年6月の株主総会で「全議案に賛成」した回答者の比率は 65.3%と 1年前の調査から 7.3%ポイント上昇した。一方、反対した議案の中では、「役員報酬・賞与関連」（15.6%）、「取締役・監査役の選任」（11.6%）といった回答が目立ったが、いずれも 1年前の調査と比べて回答比率は低下した（図表 12）。

(図表 12) 議案に対する賛否の状況

	選択肢	12年調査		11年調査	
		回答数	%	回答数	%
1	全議案に賛成	309	65.3	273	58.0
2	剰余金の処分(配当)	43	9.1	36	7.6
3	取締役・監査役の選任	55	11.6	71	15.1
4	役員報酬・賞与関連	74	15.6	82	17.4
5	自己株式の取得	13	2.7	25	5.3
6	発行可能株式総数(授權枠)の変更	7	1.5	8	1.7
7	取締役の員数変更(削減、上限設定)	12	2.5	21	4.5
8	取締役解任要件の加重	6	1.3	6	1.3
9	買収防衛策の導入	12	2.5	15	3.2
10	ストック・オプションの付与	28	5.9	19	4.0
11	役員退職慰労金の支給	46	9.7	66	14.0
12	その他の会社提案	27	5.7	23	4.9
	回答者数	473		471	

(注) 図表 11 で選択肢 1～8 を選択した回答者に対し、「どのような議案に対して反対票を投じましたか。次の中からあてはまるものをすべてお選びください」として、図表 12 に示した 12 の選択肢より回答する形式（複数回答）。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

議決権を行使しなかった回答者（図表 11 の選択肢 9 を選んだ回答者）に対し、その理由を図表 13 の選択肢から複数回答してもらったところ、「行使しても影響がほとんどないから」（51.5%）や「面倒だから」（41.0%）という回答が多かったが、1年前の調査と比べて回答比率はいずれも低下した（図表 13）。

(図表 13) 議決権を行使しなかった理由

選択肢	12年調査		11年調査	
	回答数	%	回答数	%
1 面倒だから	176	41.0	226	47.6
2 行使しても影響がほとんどないから	221	51.5	269	56.6
3 議決権を行使して意見表明する必要があるような議案がなかったから	49	11.4	65	13.7
4 議案を検討する時間的余裕がなかったから	28	6.5	24	5.1
5 株主総会に出席できなかった、あるいは議決権行使書面を送付し忘れたから	24	5.6	17	3.6
6 投資スタイルが主に短期投資、キャピタルゲイン追求などであり、議決権を行使することは重要ではないと考えるから	19	4.4	16	3.4
7 議決権行使そのものに関心がないから	70	16.3	73	15.4
8 議案の内容が良く分からなかったから	19	4.4	26	5.5
9 その他	15	3.5	16	3.4
回答者数	429		475	

(注) 図表 11 で選択肢 9 を選択した回答者に対し、「議決権を行使しなかった理由としてあてはまるものを次の中からすべてお選びください」として、図表 13 に示した 9 の選択肢より回答する形式（複数回答）。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

### 3. ノムラ個人投資家サーベイの概要

『ノムラ個人投資家サーベイ (Nomura Individual Investor Survey)』は、野村証券金融経済研究所が、日本株式市場における主要な投資主体である個人投資家に対し、その投資動向の把握と情報提供を目的として毎月アンケート調査を行い、その調査結果をまとめたもので、2006年4月より公表している。

- ・調査方式：野村インベスター・リレーションズ(株)による『ネットモニターアンケート調査』を利用した、インターネットでのアンケートの配信及び返信。
- ・調査対象：株式投資経験のある個人投資家モニター約 24,000 名の中から無作為に 3,000 名を抽出しアンケートを送信。
- ・回答数：1,000 件(有効回答数が 1,000 件に達した時点で締め切り)。
- ・調査期間：12年7月2日(アンケート配信日)～7月3日(回答締切日)。
- ・質問内容：毎月行う定型質問[①株価見通し、②株式市場に影響を与える要因、③注目する業種や銘柄、④為替見通しと注目する通貨、⑤保有金額を変えたい金融商品]と各月に単独で行うスポット質問、及び回答者の属性。

### 4. ノムラ個人投資家サーベイ(2012年7月)回答者の主な属性

- ・性別：男性(79.3%)、女性(20.7%)
- ・年齢：29歳以下(2.5%)、30～39歳(16.2%)、40～49歳(30.8%)、50～59歳(27.9%)、60歳以上(22.6%)
- ・職業：自営業・農林水産業(7.0%)、自由業(開業医や弁護士など)(1.9%)、会社経営・会社役員(4.6%)、会社員・公務員(52.4%)、主婦(8.7%)、パート・アルバイト・フリーター(7.0%)、無職・年金受給者(15.9%)、その他(2.5%)
- ・地域：関東(45.9%)、近畿(20.1%)、東海・甲信越・北陸(17.3%)、北海道・東北(5.9%)、中国・四国・九州(10.8%)
- ・保有金融資産：100万円未満(7.5%)、100～300万円未満(13.3%)、300～500万円未満(14.1%)、500～1,000万円未満(20.8%)、1,000～3,000万円未満(27.8%)、3,000～5,000万円未満(9.3%)、5,000万円以上(7.2%)
- ・国内株式保有額：50万円未満(14.1%)、50～100万円未満(16.2%)、100～300万円未満(24.9%)、300～500万円未満(16.0%)、500～1,000万円未満(14.6%)、1,000～3,000万円未満(10.2%)、3,000万円以上(4.0%)
- ・投資経験年数：3年未満(7.9%)、3～5年未満(14.6%)、5～10年未満(28.6%)、10年～20年未満(26.5%)、20年以上(22.4%)
- ・国内株式の投資方針：概ね長期保有(43.8%)、短期間の値上がり益を重視(12.0%)、配当や株主優待を重視(27.6%)、特に決めていない(16.6%)

以上

#### 《お知らせ》

- ・『ノムラ個人投資家サーベイ』(2012年8月)は8月14日(火)の発表を予定しています。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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

**アナリスト証明：**

表紙に名前を記載されているアナリストは、レポートに記述されている全ての見方が各自のここで議論した全ての証券や発行企業に対する各自の見方を正確に反映していることを保証いたします。

さらに、表紙に名前を記載されているアナリストは、各自の報酬が、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、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カ月間に株券、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。

次に記載する会社の役員を兼務している野村証券の役員がいます。亀田製菓(2220)、セブン&アイ・ホールディングス(3382)、セーレン(3569)、武田薬品工業(4502)、小林製薬 (4967)、旭硝子(5201)、新日本製鐵(5401)、コマツ(6301)、東京エレクトロン(8035)、住友商事(8053)。

次に記載する会社は、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です。メガロス (2165)、野村不動産ホールディングス (3231)、杉村倉庫 (9307)、野村総合研究所 (4307)、ジャフコ (8595)、高木証券 (8625)、だいら証券ビジネス (8692)。

**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](http://www.nomuranow.com)、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-eu@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。

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

野村の株式リサーチのUSでの評価の分布は以下のとおりとなっています。USで196社をカバーしています。43%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0%が野村の投資銀行業務の顧客です。51%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0%が野村の投資銀行業務の顧客です。6%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0%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2012年06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。

**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。46%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40%が野村の投資銀行業務の顧客です。43%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46%が野村の投資銀行業務の顧客です。11%が法令で定められたSellレーティング(野村ではReduce)、このSellの企業の中で21%が野村の投資銀行業務の顧客です。(2012年06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**

レーティングシステムは、個々のベンチマークに対する個別企業の予想パフォーマンスに基づいています。アナリストは、(妥当株価-株価)/株価などに基づいて、目標株価のアップサイドについて言及することもあります。多くの場合、妥当株価は、ディスカウント・キャッシュフローや相対比較によるアナリストの現在の企業価値の評価です。

「個別企業」

1またはBuy = 当該銘柄の今後12カ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

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法のみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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



2またはNeutral = 当該銘柄の今後12カ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カ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、投資銀行業務に関連する社内規定および地政学リスク・異常事態等にもなる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。

ベンチマークは、以下の通りです。米国・欧州：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；MSCIエマージング市場(除くアジア)

「セクター」

強気(Bullish) = 当該セクターの今後12カ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カ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カ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

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

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カ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カ月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カ月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カ月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・異常事態等にもなる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

### レーティングと目標株価

個別銘柄のレーティングは、マネジメントによる一定の裁量の下、「(目標株価-現在の株価)/現在の株価」で定義される目標株価まで株価が上昇あるいは下落する潜在的余地に基づいて付与されます。多くの場合、目標株価は12カ月後の潜在バリュエーション、すなわち割引キャッシュフロー(DCF)法やその他のバリュエーション手法を組み合わせて算出される当該銘柄の適正投資価値と等しくなります。

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。

目標株価とレーティングは、それぞれの企業のレポートが発行された日現在のもので、このレポートの発行日のものとは限りません。それぞれ最近発行されたレポートをご覧ください。

野村証券の継続フォローカバレッジに含まれていない銘柄の目標株価、レーティングは表示しません。また、野村証券ないしそのグループ会社が企業合併等のフィナンシャル・アドバイザーを務めているか否かに拘わらず、企業合併等が公表され、かつ統合比率が未公表の場合には、目標株価、レーティングを表示しないことがあります。

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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

## 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。野村ホールディングスの関連会社と子会社（「野村グループ」と総称）には、日本の野村證券（「NSC」）、英国のノムラ・インターナショナルplc（「Nlplc」）、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)、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」）、オーストラリアのノムラ・オーストラリア・リミテッド（「NAL」）(ABN 48 003 032 513)（オーストラリアのライセンス番号246412、オーストラリア証券投資委員会(「ASIC」)の監督下にあります)、インドネシアのP.T.ノムラ・インドネシア（「PTNI」）、マレーシアのノムラ・セキュリティーズ・マレーシアSdn. Bhd.（「NSM」）、台湾の野村国際(香港) 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）、ドバイのNlplcドバイ支店（「Nlplc, Dubai」）、スペインのNlplc マドリッド支店（「Nlplc, Madrid」）、イタリアのNlplcイタリア支店（「Nlplc, Italy」）が含まれます。

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ご勧めいたします。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（英国の金融サービス機構（FSA）の規定が定義するところの）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、いづれの情報も正確性、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了解ください。野村グループは、ファンダメンタル分析、定量分析、短期でのトレーディング・アイデア等、異なるタイプの数々のリサーチ商品を提供しております。また、時間軸の捉え方や分析方法の違い等の理由により、リサーチのタイプによって推奨が異なる場合があります。野村グループは野村グループのポータル・サイト上へのリサーチ商品の掲載およびあるいはお客様への直接的な配布を含め、様々な方法によってリサーチ商品を発表しております。調査部門が個々のお客様の要望に応じて提供する商品およびサービスはお客様の属性によって異なる場合があります。

当レポートに記載されている数値は過去のパフォーマンスあるいは過去のパフォーマンスに基づくシミュレーションに言及したものである場合があり、将来のパフォーマンスを示唆するものとして信頼できるものではありません。情報に将来のパフォーマンスに関する示唆が含まれている場合、係る予想は将来のパフォーマンスを示唆するものとして必ずしも信頼できるものではありません。また、シミュレーションはモデルと想定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

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布してしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、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

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、Nipic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。英国の金融サービス機構(FSA)に認可され、その監督下にあるNipicはロンドン証券取引所会員です。FSAが定義するところ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。また、FSAが定めるところの「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、FSAが定めるところの個人顧客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、オーストラリアでASICの監督下にあるNALI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NSLにより配布されました。NSLは、証券先物法(第289条)で定義されるところの認定投資家、専門的投資家もしくは機関投資家ではない者に配布する場合、海外関連会社によって発行された証券、先物および為替に関わる本資料の内容について、法律上の責任を負います。シンガポールにて本資料の配布を受けたお客様は本資料から発生した、もしくは関連する事柄につきましてはNSLにお問い合わせください。本資料は米国においては1933年証券法のレギュレーションSの条項で禁止されていない限り、米国登録ブローカー・ディーラーであるNSIにより配布されます。NSIは1934年証券取引所法規則15a-6に従い、その内容に対する責任を負っております。

野村サウジアラビア、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」)での本資料の配布、また、アラブ首長国連邦(「UAE」)においては、専門的顧客以外のお客様への配布を認めておりません。サウジアラビアあるいはUAEにおいては、サウジアラビア居住者あるいはUAEの専門的顧客以外の投資家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、あるいは、UAEにおいては専門的顧客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、サウジアラビアあるいはUAEの法律に違反する行為となる場合があります。

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

### 日本で求められるディスクレイマー

当社で取り扱う商品等へのご投資には、各商品等に所定の手数料等(国内株式取引の場合は約定代金に対して最大1.365%(税込み)(20万円以下の場合)、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)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いの場合には加え、売りの場合には差し引いた額)に対し最大0.9975%(税込み)(売買代金が75万円以下の場合)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きます。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)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、売付の場合、売付け株券等に対する貸株料および品貸料をいただきます。委託保証金は、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の額が必要です。信用取引では、委託保証金の約3.3倍までのお取引を行うことができるため、株価の変動により委託保証金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。詳しくは、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、等をよくお読みください。

CBの売買取引には、約定代金に対し最大1.05%(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きます。ただし、相対取引による売買においても、お客様との合意に基づき、別途手数料をいただくことがあります。CBは転換もしくは新株予約権の行使対象株式の価格下落や金利変動等によるCB価格の下落により損失が生じるおそれがあります。加えて、外貨建てCBは、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。

債券を募集・売出し等その他、当社との相対取引によってご購入いただく場合は、購入対価のみお支払いいただきます。債券

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村証券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村証券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村証券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村証券から直接提供するという方法でのみ配布いたしております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村証券に帰属しており、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。

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:平成25年1月9日までは直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.8、平成25年1月10日以降は直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685、固定5年、固定3年:平成25年1月9日までは2回分の各利子(税引前)相当額×0.8、平成25年1月10日以降は2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685)

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。

株式、出資証券、投資証券を当社の口座でお預かりする場合には、1年間に最大で1,575円(税込み)の口座管理料をいただきます。加えて、外国証券をお預かりする場合には、1年間に最大で3,150円(税込み)の口座管理料をいただきます。なお、これら以外の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>

このレポートは、投資判断の参考となる情報の提供を唯一の目的としたもので、投資勧誘を目的として作成したものではありません。銘柄の選択、投資判断の最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。このレポートは、信頼できると考えられる情報に基づいて作成されていますが、野村證券は、その正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。このレポートに記載された意見は、作成日における判断であり、予告なく変わる場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスの役員は、このレポートに記載された証券について、買い持ちしている場合があります。野村證券およびその親会社である野村ホールディングスは、このレポートに記載された証券、それら証券に基づくオプション、先物その他の金融派生商品について、買い持ちまたは売り持ちのポジションを有している場合があります。また今後自己勘定で売買を行うことがあります。野村證券は、このレポートに掲載された会社に対して、引受等の投資銀行業務その他サービスを提供し、かつそれらのサービスの勧誘を行うことがあります。このレポートは、野村證券から直接提供するという方法でのみ配布しております。提供されましたお客様限りでご使用ください。このレポートのいかなる部分も一切の権利は野村證券に帰属しており、電子的または機械的方法を問わず、いかなる目的で複製または転送等を行わないようお願いいたします