

JTG 証券アナリスト・レポート

SBI ホールディングスの発行体概要

経済調査室 上田 祐介
チーフ・インベストメント・
ストラテジスト

[レポートのサマリー]

1. 本レポートの目的

本レポートでは SBI ホールディングス(以下、SBI-HD)についての、社債発行体としての概要を示す。

2. SBI-HD の事業概要

- SBI-HD の事業は、安定した金融事業等と、成長ポテンシャルはあるが不安定にもなり得る投資事業等に大別。
- 主要セグメントである、証券や銀行等からなる「金融サービス事業」は安定した事業モデル。リスクは限定的。証券、銀行共に、過去最高益を更新。
- 投資事業や次世代事業などは、投資資金対比で大きな企業価値の成長が期待できる反面、損失が拡大するリスクも存在。

3. SBI-HD の経営理念と実績成長

① 国内証券をはるかに上回る SBI-HD の収益・利益成長

他の主要国内証券会社が横ばいに留まる中、SBI-HD の利益規模は、8 年間で約 2.7 倍に急成長。

② 主要事業に関する概況

SBI 証券 : ゼロ革命の逸失利益をカバー、営業収益は最高益を更新。口座数・預り残高は成長継続。

SBI 新生銀行 : 業務粗利益、業務純益で 2011 年以降の最高益を更新。口座数・預り残高は成長継続。公的資金の一部返済準備も進む。

4. SBI-HD に対する外部評価

信用格付け機関、社債市場のいずれも、過去 2~3 年間に SBI-HD の信用力の改善と強化を織り込む。

- ① 信用格付け: 格付投資情報センター(R&I)による信用格付け評価は「A-格」。2018 年以前の BBB 格から 2ノッチの格上げ。
- ② 社債流通市場: 社債市場の信用スプレッドも、2年間で 116bps 程度から 75bps 程度までコンスタントに低下。市場は、SBI-HD の信用リスクの継続的な低下を織り込む。

5. SBI-HD の社債発行体としての弊社の評価

- SBI-HD は、他社にはない独自のエコシステムを構築、収益力の強化と成長の継続により、競争力を維持しやすい。
- 現在の「A-格」の信用格付けも、維持されやすい。
- ただし、経営者が示すビジョンには、会社の成長と株主をより重視し、社債権者には不利となりうる経営の方向性へ向かう可能性も、一部に含まれている点には注意。

SBI ホールディングスの発行体概要

JTG 証券 チーフ・インベストメント・ストラテジスト 上田 祐介

1. 本レポートの目的

本レポートでは SBI ホールディングス(以下、SBI-HD)についての、社債発行体としての概要を示す

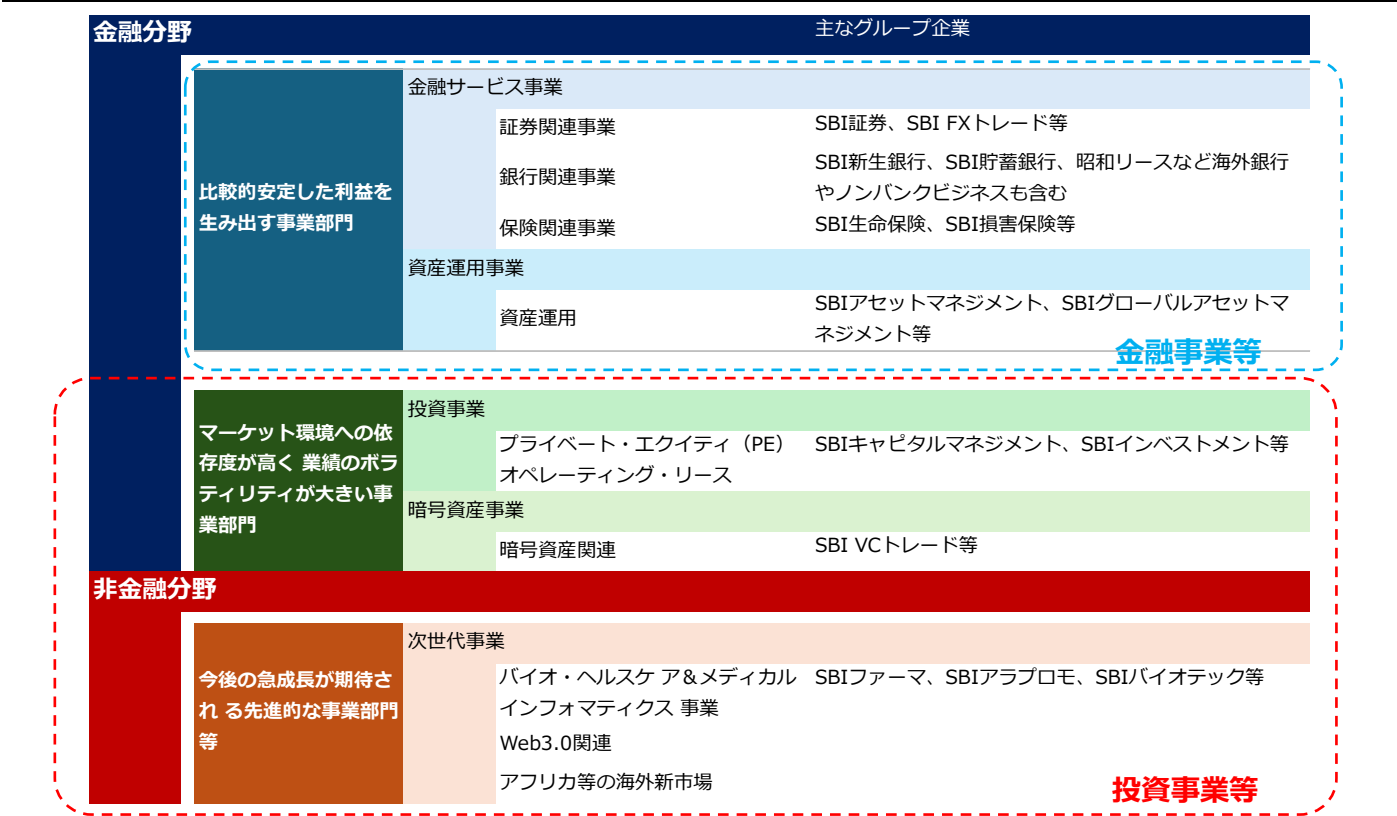
本レポートは、IT テクノロジーを武器に、国内金融業界で独自のビジネスモデルとエコシステム(企業生態系)を構築しつつ着実な成長を続けてきた SBI ホールディングス(以下、SBI-HD)についての、社債発行体としての概要を示すことを目的としている。

2. SBI-HD の事業概要

SBI-HD の事業は、安定した金融事業等と、成長ポテンシャルはあるが不安定にもなり得る投資事業等に大別

同グループは、以下の図表 1 のような事業構造を持っている。図表中にも示した通り、同社の事業は安定した金融事業等(金融サービス事業、資産運用事業)と、成長ポテンシャルはあるが市場環境により不安定になる可能性がある投資事業等(投資事業、暗号資産事業、次世代事業)に大別できる。(注:この区分は弊社による。)

図表 1 : SBI ホールディングスの事業セグメント構造



出所：SBI ホールディングス有価証券報告書、その他 IR 資料などから、JTG 証券で作成

主要セグメントである、証券や銀行等からなる「金融サービス事業」は安定した事業モデル。リスクは限定的

投資事業や次世代事業などは、投資資金対比で大きな企業価値の成長が期待できる反面、損失が拡大するリスクも存在

SBI-HD は、ローリスク・ローリターンの他の金融機関対比で、ミドルリスク・ミドルリターンのビジネスモデルと評価

金融事業等の中でも主要セグメントである、SBI 証券や SBI 新生銀行などからなる「金融サービス事業」は安定した事業モデルであり、事業セグメント別売上高の約 8 割、税引前利益のほぼすべてを占めるコア事業となっている。これらの事業は、自己の投資元金に係るリスクが抑制されており、事業に通じたフロー収益が利益の源泉となっている。このため、想定外の損失などが生ずる潜在リスクは、相対的に抑制されている。資産運用事業もフィービジネスであり、自己のリスクは限定的だ。

一方で、投資事業や次世代事業などは、基本的には自己で集めた投資資金¹により事業を取得後に育成する事業となっている。このため、長期にわたり経営にコミットする可能性もある反面、グループ企業や投資先企業の株式を上場させたり売却したりすることで新たな投資資金を得て多様な事業に再投資を行い、成長する事業モデルも内包している。これらのビジネスでは、投資資金対比で大きな企業価値の成長が期待できる反面、バランスシートを用いた事業であるため、事業環境の状況次第で想定外に損失が拡大する可能性も存在する。

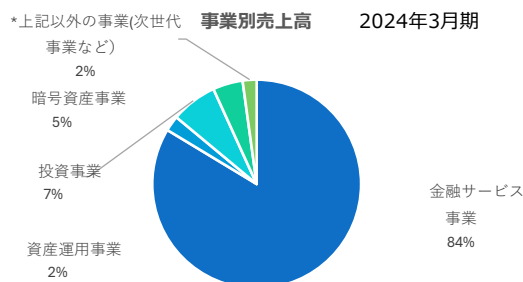
このように、SBI-HD は全体として、安定した金融機関としての側面と、高成長の投資会社としての側面を併せ持つ。このため、他の証券会社や銀行などの低い信用リスクの金融機関に比べると高成長の期待が持てる反面で、投資にかかわるリスクも相対的に大きく、ミドルリスク・ミドルリターンのビジネスモデルであるといえよう。

図表 2: SBI ホールディングスの事業セグメント別の売上高、税引前利益の状況

SBI ホールディングス (株)

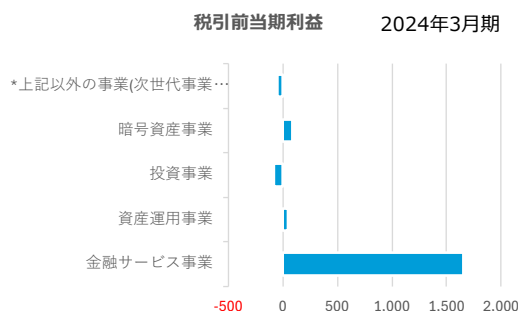
(単位: 億円)

決算期	事業別売上高		
	2022年3月	2023年3月	2024年3月
金融サービス事業	4,978	8,452	10,314
資産運用事業	169	280	294
投資事業	1,779	367	884
暗号資産事業	551	303	571
*上記以外の事業(次世代事業など)	236	262	266
合計	7,712	9,664	12,330
調整額	-76	-94	-225
売上高(損益計算書計上額)	7,636	9,570	12,105



(単位: 億円)

決算期	税引前当期利益		
	2022年3月	2023年3月	2024年3月
金融サービス事業	3,017	1,520	1,650
資産運用事業	38	101	48
投資事業	1,365	-167	-83
暗号資産事業	35	-184	84
*上記以外の事業(次世代事業など)	-203	-33	-50
合計	4,252	1,238	1,650
調整額	-125	-217	-234
税引前利益(損益計算書計上額)	4,127	1,021	1,416



出所: SBI ホールディングス有価証券報告書、その他 IR 資料などから、JTG 証券で作成

¹ 外部資金との相乗りもあり。

3. SBI-HD の経営理念と実績成長

前述のとおり、SBI-HD では従来の金融機関の枠組みに留まらない新たなビジネスモデルを志向している。同社の事業の方向性について、北尾吉孝代表取締役会長兼社長は、以下のような方向性を示している。

成長の方向性：
総合金融グループ
→
金融インフラを提供
する「新産業創出企
業体」に転換

- グループ全体として「金融×地方創生×先端技術(AI・バイオ・Web3)」を軸に持続的成長を志向。
- 「収益基盤の強化」と「次世代領域への先行投資」を両立し、「総合金融グループ」から「新産業創出企業体」への進化を推進。

特に、2024 年 9 月期の 2Q における決算説明時において、北尾代表は、「次の時代の“資本と知のインフラ”を提供する企業体になることが、我々のミッション」であり、「社会課題の解決と企業成長の両立が真の競争力」と言及する等、金融の枠に留まらない産業グループを志向する考え方を強調していた。よって、他の国内証券会社や銀行などの金融事業者と単純に事業の内容や投資リスクを比較することは難しい。

① 国内証券をはるかに上回る SBI-HD の収益・利益成長

一般に、多くの証券会社や投資会社では、市況次第で業績が変動するため、利益などについて定量目標(KPI)は必ずしも定めておらず、利益に関する会社予想も示されないことが多い。よって企業グループ全体としては、実績で安定成長を達成していたかどうかのトラッキング・レコードが、企業の実力を示す指標とみなしうるだろう。

以下の図表 3 には、SBI-HD の税引前利益の推移を示し、2015/3～2017/3 期に比べた直近 (2024/3 期)の利益成長の大きさについても比較した。

SBI-HD と他の主要
国内証券会社を、
利益成長に基づき
比較

図表 3: SBI ホールディングスの税引前利益の推移と、他の国内証券との比較

税引前利益(単位:億円)												
決算期	2015/03	2016/03	2017/03	2018/03	2019/03	2020/03	2021/03	2022/03	2023/03	2024/03 (a)	2015/3～ 2017/3 平均値(b)	過去8年 成長率 (a) / (b)-1
8473 S B I	631	522	431	718	830	658	1,404	4,127	1,021	1,416	528	2.7倍
8601 大和	1,819	1,699	1,390	1,539	951	848	1,446	1,417	968	1,800	1,636	1.1倍
8604 野村	3,468	1,652	3,228	3,282	-377	2,483	2,307	2,266	1,495	2,739	2,782	1.0倍
8609 岡三	255	190	172	107	29	63	82	154	30	182	206	0.9倍
8616 東海東京	289	179	162	317	15	30	128	178	61	183	210	0.9倍
岡三+東海東京	544	369	334	424	44	93	210	332	91	365	416	0.9倍

出所：SBI ホールディングス有価証券報告書、その他 IR 資料などから、JTG 証券で作成

他の主要国内証券
会社が横ばいに留
まる中、SBI-HD の
利益規模は、8 年間
で約 2.7 倍に急成長

他の国内証券では、8 年程度間の利益成長率は、せいぜい 0.9～1.1 倍とほぼ横ばいに留まっていたが、SBI-HD では 2.7 倍と突出した利益成長を達成していた。特に SBI 新生銀行のグループへの取り込みは大きく寄与したが、他事業も成長していた。

② 主要事業に関する概況

主要企業の業況を
確認

SBI 証券：

ゼロ革命の逸失利
益をカバー、営業収
益は最高益を更新。
口座数・預り残高は
成長継続

以下では、SBI-HD 傘下の主要事業に関する足元の状況をそれぞれ確認しておく。

(i) SBI 証券：ゼロ革命の逸失利益をカバー、口座数・預り残高は成長継続

- オンライン証券最大手で、同グループの中心企業。
- 2024 年 9 月中間期(6 ヶ月間)までの実績では、「ゼロ革命(国内株式売買手数料、新 NISA の米国株式、海外 ETF 売買の手数料 0 円)」にも関わらず、利益成長を維持²。
- 同期間の営業収益は 1,158 億円(前年比+13.4%)、営業利益は 377 億円(前年比+1.8%)で、いずれも過去最高益。
- 2024 年 7 月、インターネット証券初の 1,300 万口座を突破、2024 年 9 月末には 1,332 万口座へ。
- SBI ハイブリッド預金残高を含めると、SBI の 2024 年 9 月末預り資産残高は前年同期比 35.6%増の約 42.7 兆円に³。

SBI 新生銀行：

業務粗利益、業務純
益で 2011 年以降の
最高益を更新。
口座数・預り残高は
成長継続
公的資金の一部返
済準備も進む

(ii) SBI 新生銀行：営業基盤が大幅に拡大。公的資金の一部返済準備も進む

- SBI 証券と並ぶグループの中心企業。
- ストラクチャードファイナンスなど専門性の高い事業領域に強み。事業法人を中心とした貸出残高増加、手数料収入増にも。
- 2024 年 9 月中間期の実績では、業務粗利益が 1,409 億円(2011 年度以降の中間期で過去最高益)。
- 同期間の実質業務純益は 580 億円、純利益は 443 億円。実質業務純益は 2011 年度以降、純利益は 2001 年度以降の中間期で過去最高益。
- 利益計上により資本は着実に増加。2024 年 9 月末の CET1 比率は 9.9%と、中計目標の 10%をほぼ充足。政府の了解や全株主の賛同を条件として、約 3,300 億円ある公的資金の残額のうち 1,000 億円を返済する方針。

投資事業(PE)：

黒字化だが、相場変
動に伴う評価損益の
影響が大きい

(iii) 投資事業(PE)：黒字化だが、相場変動に伴う評価損益の影響が大きい

- 3 四半期累計の収益(売上高)は 2025 年 12 月末(9 ヶ月累計)で 579 億円に(前年比+264.2)。
- 同期間における税引前利益も 173 億円と前年同期の赤字から回復。ただし、2025 年 12 月末の同社予想実績の改善は、市場株価の上昇に伴う公正価値の変化を反映したもの。

² なお、ゼロ革命による逸失利益は、6 か月間で▲188 億円との同社試算。9 か月間では▲285 億円。

³ この数値は SBI-HD の FY2024/9 説明資料による。SBI 証券の FY2025 Q2 の説明会資料では「SBI ハイブリッド預金残高を含めると、SBI の 2024 年 9 月末預り資産残高は前年同期比 34.5%増の約 43.1 兆円」と異なる値が開示されている。

4. SBI-HD に対する外部評価

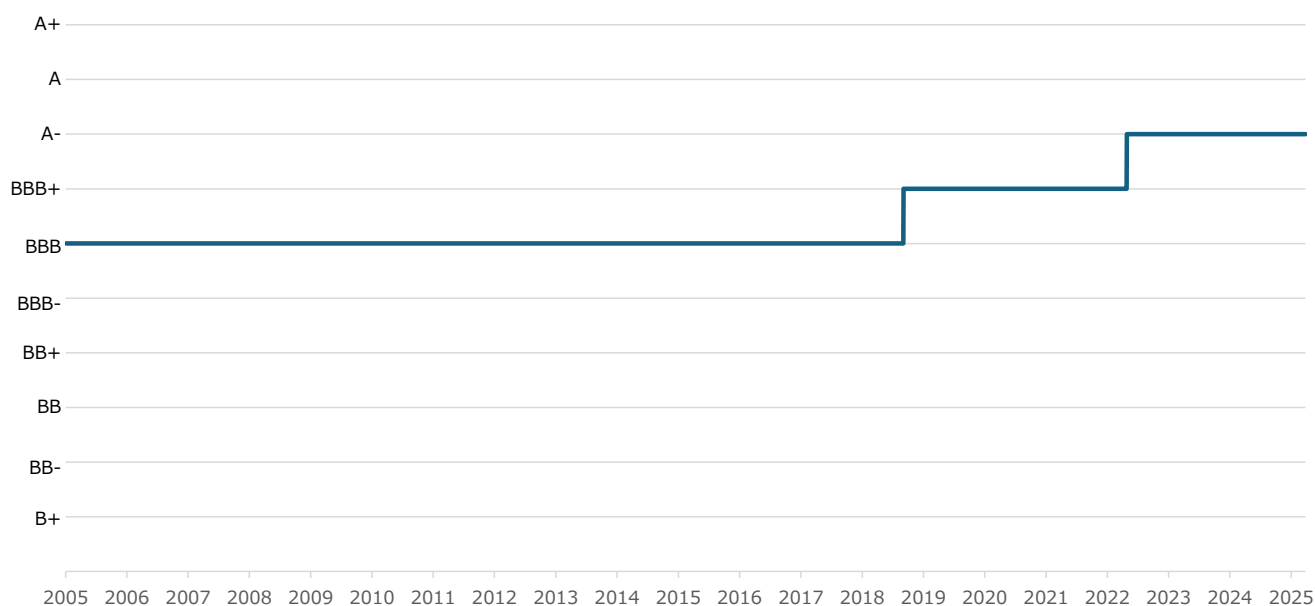
SBI-HD に対する外部評価を確認

ここでは、SBI-HD に対する外部評価として、同社に対する信用格付けと市場評価の状況を、それぞれ確認しておく。

① 信用格付け

SBI-HD では、格付投資情報センター (R&I) から外部格付けを取得している。R&I による同社への信用格付けの推移を図表 4 に示した。

図表 4: SBI ホールディングスの信用格付(R&I)推移



出所: Bloomberg データから、JTG 証券で作成

格付投資情報センター (R&I) による信用格付け評価は、「A-格」

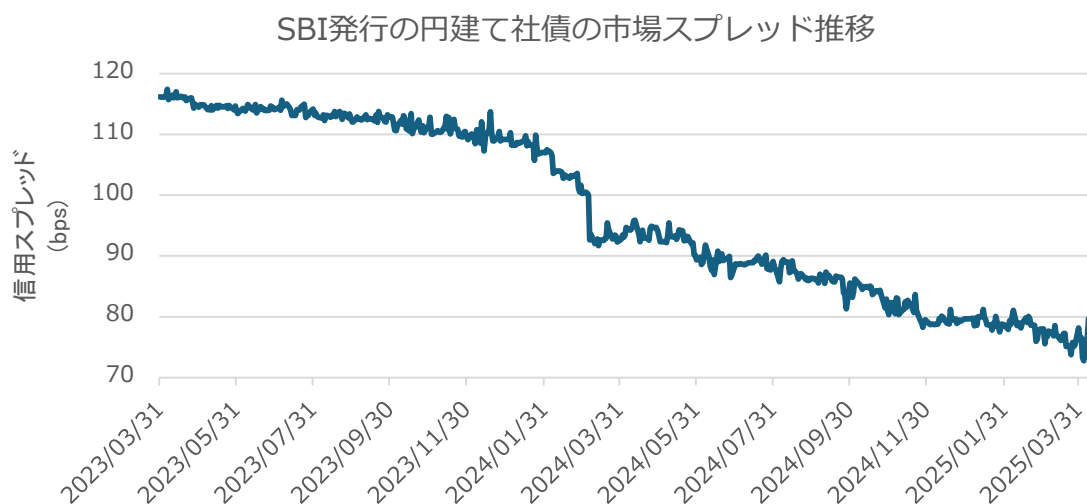
2018 年以前の BBB 格から2ノッチの格上げ

同図が示す通り、SBI-HD では 2018 年以降、格上げが継続しており、2018 年以前に BBB 格だった信用格付けは、2022 年に A-格まで格上げされ、現在も同水準を維持している。

② 社債市場の評価

以下の図表 5 には、国内社債市場における SBI-HD の円建て無担保シニア債の信用スプレッドの推移⁴を示した。

図表 5: SBI ホールディングスの国内社債の信用スプレッド推移



出所: Bloomberg データから、JTG 証券で作成

(注)参照した社債は、SBI ホールディングにより発行されたクーポン 1.09%、満期 2026/9/9 の国内普通社債

社債市場の信用スプレッドも、2年間で 116bps 程度から 75bps 程度までコンスタントに低下

国内社債市場は、SBI-HD の信用リスクの継続的な低下を織り込む

弊社の考え方:

SBI-HD は、他社にはない独自のエコシステムを構築、収益力の強化と成長の継続により、競争力を維持しやすい

「A-格」の信用格付けも、維持されやすい

社債の残存年限の短期化影響もあるものの、同社の社債の信用スプレッド(日本国債対比)は、2023/3 月頃の 116bps 程度から 2025 年 3 月には 75bps 程度までコンスタントに低下を続けている。さらに、足元ではスプレッドがさらにタイト化(縮小)している。このことは、国内社債市場が、SBI-HD の信用リスクが継続して低下しているとの認識を織り込んでいること示している。

5. SBI-HD の社債発行体としての弊社の評価

ここまでで示したように、SBI-HD 自体は、大規模な投資会社としての側面も有しており、グループ子会社である SBI 証券や SBI 新生銀行ほどの安定事業を営んでいるわけではない。しかし、過去 10 年間の経営実績が示す通り、同社グループでは、新たな金融インフラの形を示しつつ、他の国内金融機関にはない独自の経営戦略とグループのシナジーにより、地域金融機関を組み込んだエコシステムを構築している。

グループレベルでは、新規の成長産業への投資を含む事業会社としての側面を増しつつあることから、今後も信用格付けの引き上げが続くかどうかは不明だが、収益力の強化と成長が続くことで、同業他社にはない競争力を維持しやすく、現在「A-格」とされている同社への信用格付けの低下懸念は、当面は限定されており、安定して現在の格付けが維持されやすいと弊社では考える。

⁴ ここで示したスプレッドは、あくまで Bloomberg 社が提供する mid ベースの気配値によるもの。実際の取引においては、市場の需給や流動性が反映し、Bid-Offer スプレッドや流動性プレミアムなどが反映されるため、ここで示されたスプレッド水準で取引が可能なわけではない。

ただし、もし仮に同社が急成長を目指して、レバレッジをかけて巨額の非金融事業の買収を行うといった経営方針に舵を切った場合には、格下げにもつながる可能性が高まりうる。経営者が示すビジョンの転換(総合金融グループ→新産業創出企業体への進化)には、こうした企業成長と株主をより重視し、社債権者には不利となりうる経営の方向性へ向かう可能性も、一部に含まれている点には注意されたい。

無登録格付に関する説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。

これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等をお客様に告げなければならないこととされております。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

■ムーディーズ・レーティングスについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ(https://ratings.moodys.com/japan/ratings-news))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ)にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について ムーディーズ・レーティングスの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。 ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。	■S&P グローバル・レーティングについて 格付会社グループの呼称等について 格付会社グループの呼称：S&P グローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：S&P グローバル・レーティング株式会社(金融庁長官(格付)第5号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.spglobal.com/ratings/jp/index)の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」(https://www.spglobal.com/ratings/jp/regulatory/content/unregistered)に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について S&P グローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものではありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性及び流通市場での価格を示すものでもありません。 信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。 S&P グローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&P グローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。	■フィッチ・レーティングスについて 格付会社の呼称について 格付会社グループの呼称：フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。) グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号：フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号) 信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ(https://www.fitchratings.com/ja)の「フィッチの格付業務」欄の「規制関連」(https://www.fitchratings.com/ja/regulatory)の「信用格付の前提、意義及び限界」に掲載されております。 信用格付の前提、意義及び限界について フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。 フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。 信用格付の前提、意義及び限界の詳細にわたる説明についてはフィッチの日本語ウェブサイト上の「格付及びその他の形態の意見に関する定義」をご参照ください。
--	---	---

この情報は、2024 年 6 月 25 日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

Disclaimer

本資料は、Jトラストグローバル証券(以下、JTG 証券)が本資料を受領されるお客様への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券又は金融商品の売買の推奨・取引・勧誘・申込みを目的としたものではありません。

開示事項

本資料の作成及び配布は JTG 証券が行っております。

JTG 証券では調査部門の活動(リサーチ・レポート作成、リサーチ情報の伝達を含む)に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券はリサーチ部門・他部門間の活動及び/又は情報の伝達、並びにリサーチ・レポート作成に関する適切な基本方針と手順等、組織上管理上の制度について、日本証券業界によるアナリスト・レポートに関する自主規制に準拠した内部ルールと管理プロセスを整備しています。

JTG 証券では、所属するアナリスト及びその家族が、当該アナリストの担当カバレッジに属するいずれの企業の株式も保有することを禁じられています。また、本リサーチ・レポートが公開される前後 3 か月間に、本リサーチに関連する金融商品を個人的に取引することも禁じています。

アナリストによる証明

本レポート表紙に記載されたアナリスト(以下、同アナリスト)は、本レポートに記載した見通し・評価・分析等の内容が、分析対象銘柄の発行企業及びその証券に対する同アナリスト個人の見解に一致していることを証明いたします。また、本レポート内で特定の判断もしくは見解を表明する見返りとして、いかなる報酬も一切受領しておらず、受領する予定もないことを合わせて証明いたします。

免責事項

本資料内で JTG 証券が言及した全ての記述は、公的に入手可能な情報のみに基づいたものです。本資料の作成者は、インサイダー情報の入手・使用を禁じられています。

本資料に含まれる情報は、弊社が正確かつ信頼できると考える情報に基づき、正確性と信頼性を担保することを目標として作成していますが、その正確性、信頼性が客観的に検証しておりません。本資料内で JTG 証券以外の外部サイトのインターネット・アドレスを参照していることがございますが、リンク先の内容・正確性について JTG 証券は一切責任を負いません。本資料はお客様が必要とする全ての情報を網羅することを意図したものではありません。

JTG 証券は本資料に掲載された情報の正確性・信頼性・完全性・妥当性・適合性について、いかなる保証を表明しておりません。また、JTG 証券は、本資料の論旨と一致しない他の資料を発行している場合があり、又は今後発行する場合があります。

本資料に示したすべての内容は、本資料発行時点において JTG 証券が入手可能な範囲で最新の評価や判断を示しておりますが、本資料に含まれる情報は金融市場や経済環境の変化等のために最新の内容ではない可能性があることをご認識ください。JTG 証券では、本資料内に示した見解は予告なしに変更することがあります。また、JTG 証券は本資料内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。

本資料で直接的又は間接的に言及・例示・評価・推奨している有価証券や金融商品は、市場価格の変動や発行体の財務状況の変化、経済環境の変化や経営判断、同証券や発行体に関わる外部評価の変化、金利や為替などの市況変動などの影響など、様々な要因により投資元本を割り込むリスクがあります。

本資料の作成にあたり、JTG 証券では本資料を受領される個々のお客様の財務状況、ニーズもしくは投資目的を考慮していません。このため、本資料で言及されている有価証券や金融商品、市場見通し、投資戦略などは全てのお客様にとって適切なものであるとは限りません。お客様の投資に当たっては、ご自身の判断により投資評価や投資戦略を評価し、本資料に記載されている有価証券又は金融商品に関して投資・取引を行う際には、専門家やファイナンシャル・アドバイザーにご相談ください。

お客様による最終的な投資判断は必ずお客様自身によりなされなければならず、投資によって生じたいかなる結果につきましても、一切の責任はお客様にあります。JTG 証券は、本資料を直接的にまたは間接的に入手したお客様が、本資料を参照した結果として生じたいかなる事象（直接・間接の損失、逸失利益及び損害、その他の状況）についても一切の法的責任を負いません。

本資料は、お客様に対し税金・法律・投資上のアドバイスとして提供する目的で作成されたものではありません。法律・制度・税金・会計等につきましては、お客様ご自身の責任と判断で専門家にご相談ください。

本資料に過去の投資パフォーマンスや過去データに基づく分析が示されていたとしても、これらは将来の投資パフォーマンスを確定的に予測したり、保証するものではありません。特に記載のない限り、本資料に含まれる将来予想は、アナリストが適切と判断した材料に基づく本資料公表時点におけるアナリストの予想であり、実現値とは異なることがあります。JTG 証券では、将来の投資パフォーマンスやリスクについての参考情報や見通しを示すことがありますが、いかなる観点でも、これを保証するものではありません。

本資料の作成アナリストによる投資・保有禁止に関わらず、JTG 証券及び社員は、本資料で言及された有価証券等や関連するエクスポージャーを、自己の勘定もしくは他人の勘定で取引もしくは保有する可能性があります。また、本資料で示された投資判断に反する取引を行うことがあります。本資料のご活用にあたりましては、お客様と JTG 証券並びにその社員との間で、利益相反が起こりうることにご注意ください。

本資料は、日本国内に限定して配付致します。

間接的に海外で入手されるような事態が生じた場合があったとしても、JTG 証券では諸外国の法制度や規制に対応する責任を負いません。

Copyright JTG 証券 Co. Ltd. All rights reserved.

本資料は JTG 証券の著作物であり、著作権法により保護されております。

JTG 証券の書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を変更、複製・再配布し、もしくは直接的又は間接的に第三者に交付することはできません。

東京都渋谷区恵比寿 4-20-3

恵比寿ガーデンプレイスタワー7 階

Jトラストグローバル証券株式会社 経済調査室

ご投資にあたって

本資料に記載の内容を参考にしてお取引をされる場合、商品毎に以下の手数料等をご負担いただきます。

【上場株式等】

店舗における国内の金融商品取引所に上場する株式(売買単位未満を除く)の場合は約定代金に対して最大 1.1524%(税込)(但し約定代金の 1.1524%(税込)に相当する額が 3,300 円(税込)に満たない場合は 3,300 円(税込)の委託手数料をご負担いただきます。

【投資信託】

投資信託の場合は銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費等をご負担いただきます

【債券等】

債券等を募集、売出し等又は相対取引により購入する場合は、購入対価のみお支払いいただきます。また、外貨建ての債券の場合、円貨と外貨を交換する際には外国為替市場の動向を踏まえて当社が決定した為替レートによるものとします。

投資リスクについて

各商品等には、株式相場、為替相場、金利水準、不動産相場、商品相場等の価格の変動等及び有価証券の発行者の信用状況(財務・経営状況含む)の悪化等、それらに関する外部評価の変化等により損失が生じるおそれ(元本欠損リスク)があります。

商品毎に手数料及びリスク等は異なりますので、当該商品の目論見書または契約締結前交付書面をよくお読みください。

JTトラストグローバル証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 35 号
貸金業者登録番号 東京都知事(1)第 31946 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