

機関投資家との対話の実態とあり方

～バイオアナリストの視点から～

2019年3月8日

エクイティ調査部
シニアアナリスト:野村 広之進

Tel : 03-6202-8597
e-mail : hironoshin.nomura@mizuho-sc.com

みずほ証券

Copyright (c) Mizuho Securities Co., Ltd. All Rights Reserved.



¶ バイオベンチャーの開示それに対する投資家のリアクションには、実態としてまだまだ改善の余地がある、というのがアナリストとして率直に感じていること

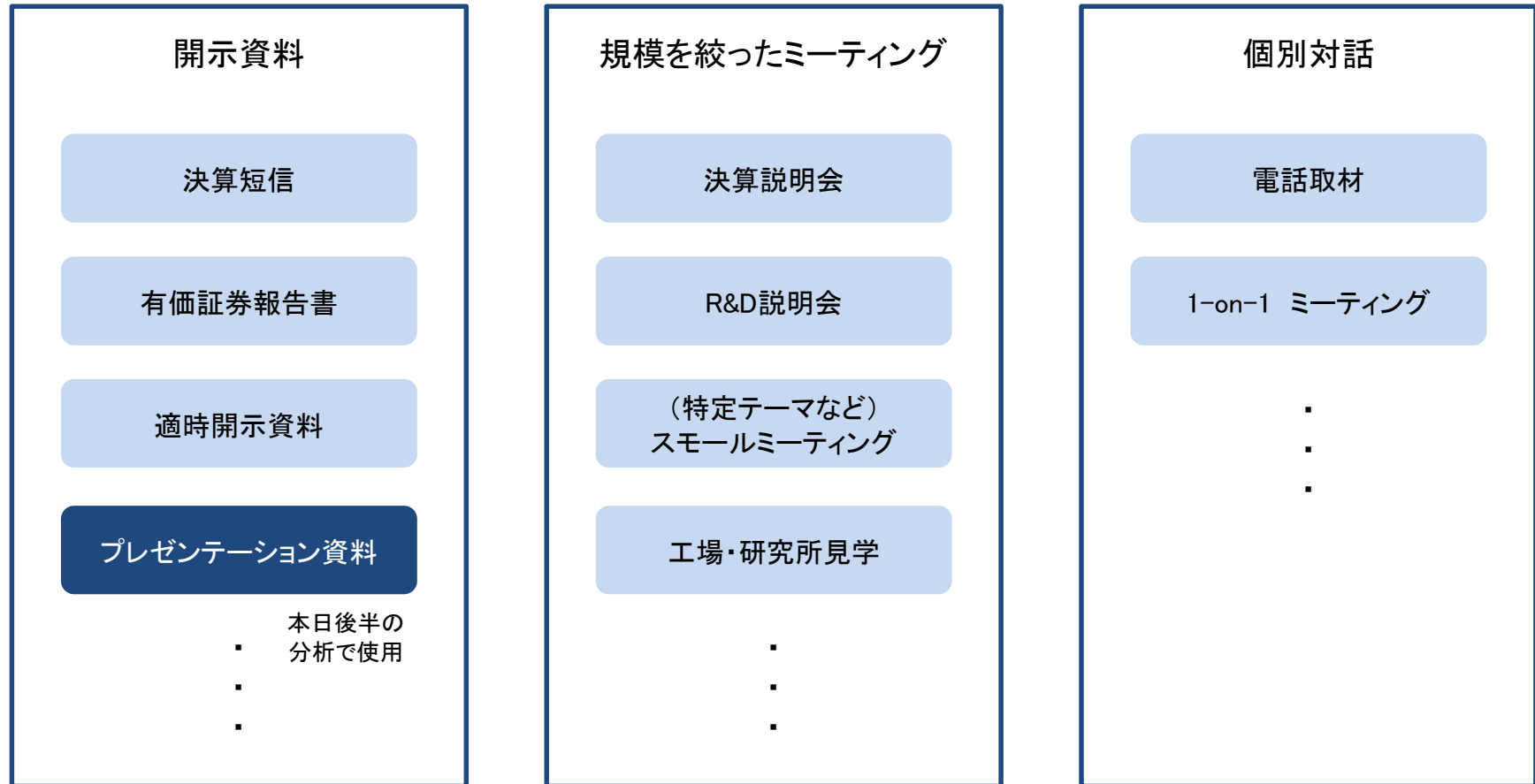
- バイオベンチャーは、成功すれば革新的な治療の創出や新産業の創出により、社会に大きく貢献する可能性があるのではないか。そのためには有限である「カネ」というリソースを、過度でも過少でもなく、最適に分配する必要があるのではないか
- バイオベンチャーはおしなべて赤字先行期間が長く、他業種と比較しても投資家からの長年の支えが必要にもかかわらず、不思議なことに投資家との対話をどの程度重視するかには会社ごとに大きな差がある。その差が概ね、時価総額にも反映されていく
- 例えば、IR担当者は投資家・アナリストと頻繁に対話するが、その際に事業内容を適切に説明できるか否かで、マーケットとの対話効率は大きく変わっていると感じる。IR担当者が変わると、投資家からのフィードバックが明確に良くなる・悪くなることがある
- メディアへの露出、新聞記事、意味に乏しいニュースリリース等で、株価が過剰に反応するケースが散見される。これらは企業側に問題がないと言い切れないものの、基本的には実際に株価が上げてしまう投資家側の問題も大きい
- 投資家は多銘柄を同時並行でみており、「中身が良ければいつか注目される」でなく「星の数の企業から能動的に選ばれる」ことを意識する必要があるのではないかと感じる
- 特に海外投資家からは、英語でのタイムリーな開示、英語での定期的なコミュニケーション、学会発表資料(口頭・ポスター等)の共有、決算説明会の動画(Q&A含む)の開示と通訳、などがリクエストとしてよくよせられる

¶ バイオベンチャーの開示において、米国は日本と比較して重要な非財務情報が約4倍程度多いことと、事業上のマイルストーンの設定が明確であることが、主な差に見える

- プレゼン資料を分析すると、米国では特に「競合」「臨床試験」「市場規模」の非財務情報が資料の中心なのに対し、日本では「財務諸表」「中計」などの財務情報が一定割合を占める。特に、前述の3つの非財務情報は、米国企業の方が約4倍の分量
- 業績以外の事業の振り返りや見通しは日米両方の企業に含まれるが、米国企業は「いつまでに」「何を株主にコミットするか」「それが達成できたのか」を明確に記載するのにに対し、日本企業ではそれらが整理されていないか、曖昧に記載されているケースが多い
- 米国企業がコーポレートプレゼンテーション(決算とあまり関係なく不定期に更新?)を作成しているのに対し、日本企業は決算ごとの決算説明会資料を作成していることが、日本で財務情報が少ない遠因の一部の可能性もある

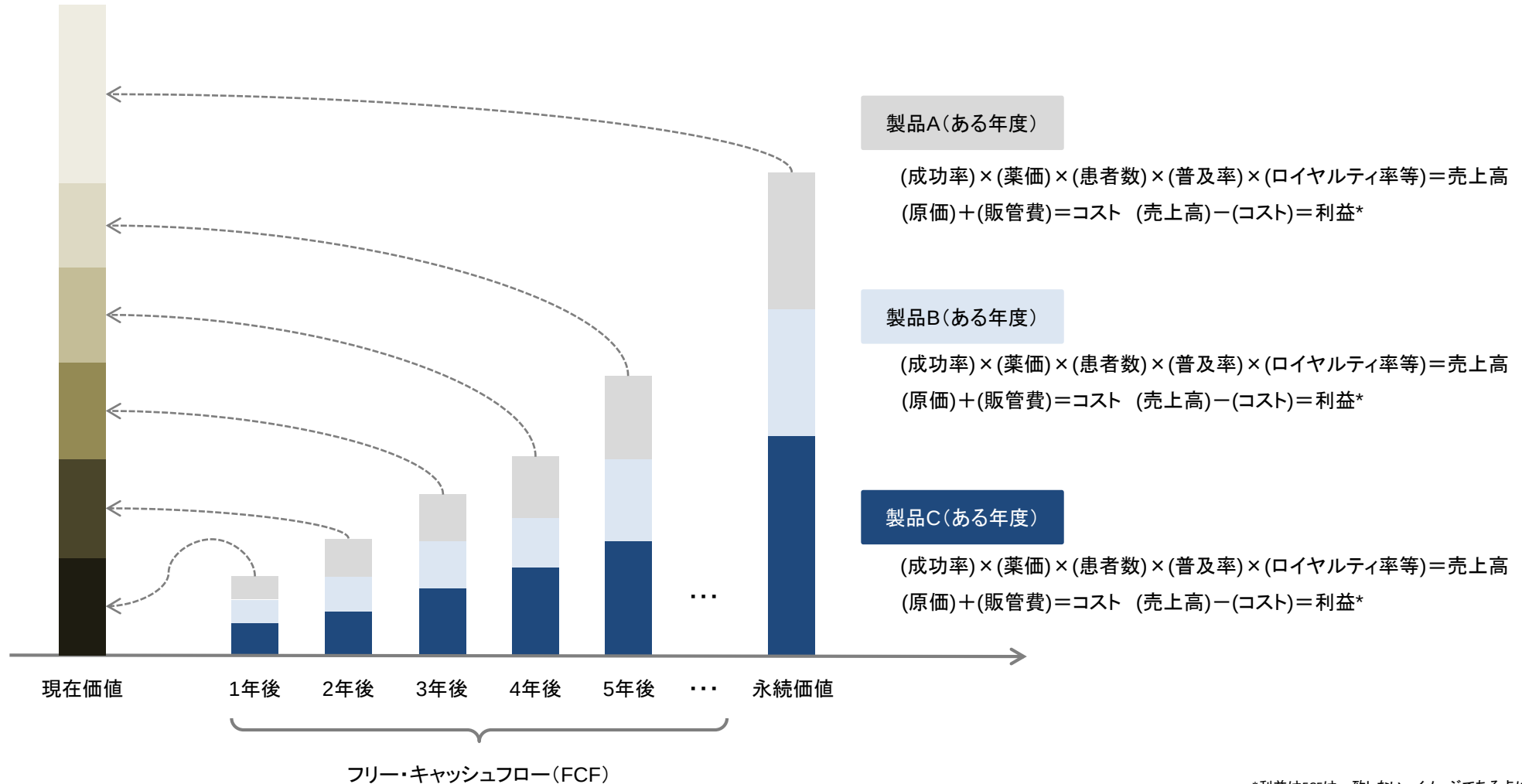
機関投資家と企業のコミュニケーション方法は、大別すると3つ

機関投資家と企業のコミュニケーションチャネルの整理



企業価値は、機械的には将来の業績予想から割り出されるため・・・

DCF法を用いたバイオ/創薬における企業価値算定のイメージ



*利益はFCFは一致しない、イメージである点に留意

出所: みずほ証券エクイティ調査部作成

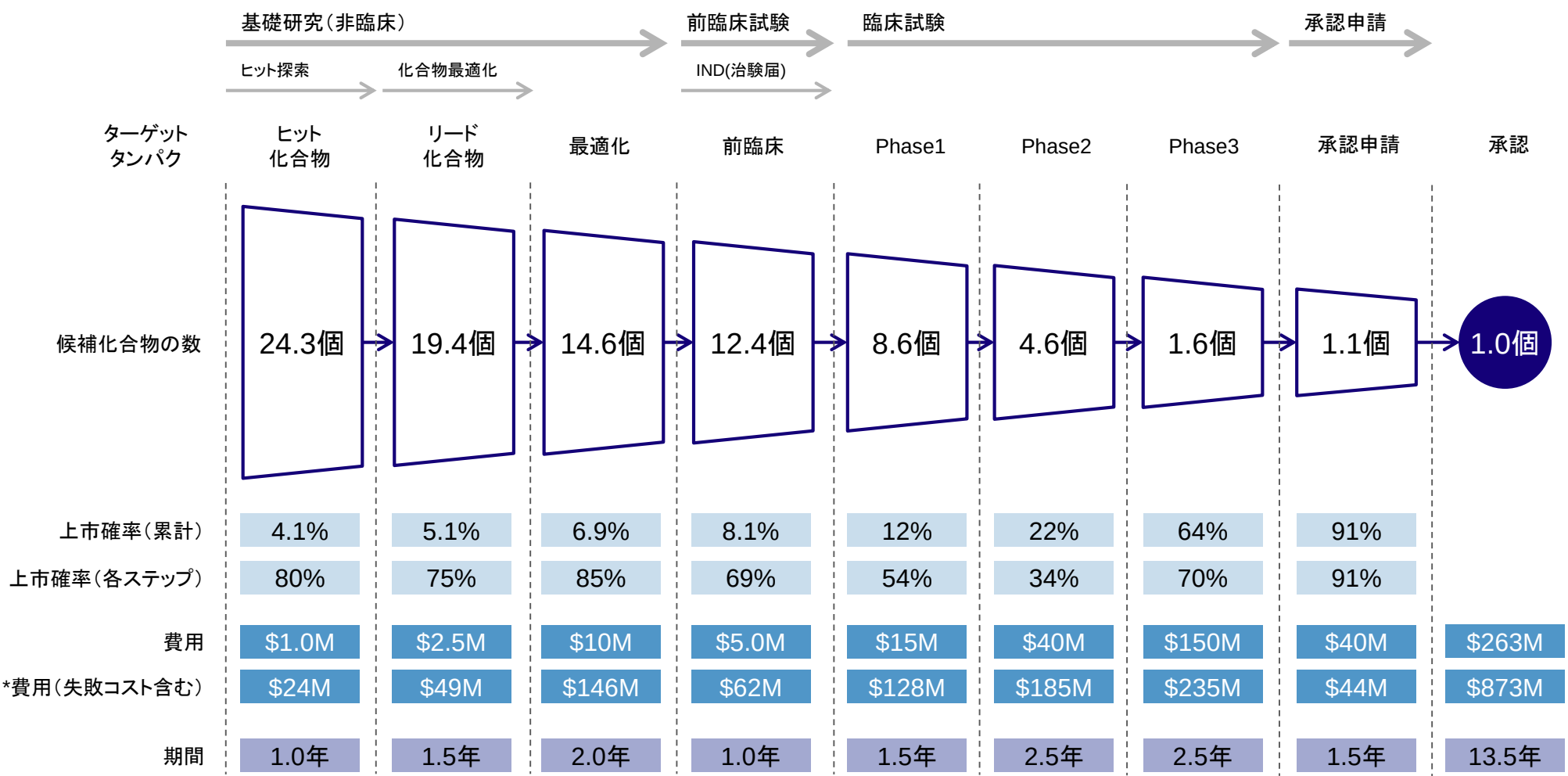
・・・開示でも、まずは下記を客観的に推測可能な情報提供があるとありがたい

業績予想を作成する上で参考となる情報

成功率	● 一般的な成功率については複数の統計が存在 ● 臨床試験データの開示が詳細であれば、より正確な推定が可能
薬価	● 類似の治療法などの価格から、概ね相場感覚がある ● 臨床試験データや競合薬の開示が詳細であれば、より正確な推定が可能
患者数	● 一般的な患者数は外部情報からもある程度、容易に取得が可能 ● 臨床試験、治療プロトコル、競合薬、市場規模と背景の開示が詳細であれば、より正確な推定が可能
普及率	● 競合、臨床試験結果、治療プロトコル、投与方法・術式など複数の要因で決まるため、これらの詳細な開示があると、より正確な推定が可能
ロイヤルティ率等	● 特定のパートナーがいる場合、自社の「取り分」がいくらになるか ● およその相場観はあるが、個別性もあり、数値が(レンジでも)開示されるとある程度正確な推定が可能
時間軸	● どのようなスケジュールで開発が進むのか ● 現状で明確でないのであれば、どのようなシナリオが考えられるか
原価	● 一般的にはあまり大きな要因にはならないが、他社からライセンスを受けている場合はライセンス元に対する支払い条件。また、遺伝子治療や再生医療など、新モダリティではより詳細なコスト分解
販管費	● 研究開発費の見通し、個別臨床試験のコストなど

基礎研究段階から考えれば、創薬の成功率は5%以下であり・・・

創薬のプロセスと成功確率・費用・期間等の整理(基礎研究～)



*1製品を上市する間に失敗した開発品に対するコストが含まれる

出所：NATURE REVIEWS Drug Discovery(MARCH 2010)よりみずほ証券エクイティ調査部作成

・・・P1入りした開発品でも、成功率の平均値は10%に満たない

疾患/バイオマーカー/モダリティ別の一般的な開発成功率(臨床試験～)

		Phase1→承認	Phase1→Phase2	Phase2→Phase3	Phase3→申請	申請→承認
全平均		9.6%	63.2%	30.7%	58.1%	85.3%
疾患部位別	血液	26.1%	73.3%	56.6%	75.0%	84.0%
	感染症	19.1%	69.5%	42.7%	72.7%	88.7%
	眼	17.1%	84.8%	44.6%	58.3%	77.5%
	その他	16.3%	66.7%	39.7%	69.6%	88.4%
	代謝	15.3%	61.1%	45.2%	71.4%	77.8%
	消化器	15.1%	75.6%	35.7%	60.6%	92.3%
	アレルギー	14.7%	67.6%	32.5%	71.4%	93.8%
	内分泌	13.2%	58.9%	40.1%	65.0%	86.0%
	呼吸器	12.8%	65.3%	29.1%	71.1%	94.6%
	泌尿器	11.4%	57.1%	32.7%	71.4%	85.7%
	自己免疫	11.1%	65.7%	31.7%	62.2%	86.0%
	中枢	8.4%	59.1%	29.7%	57.4%	83.2%
	心血管	6.6%	58.9%	24.1%	55.5%	84.2%
	精神	6.2%	53.9%	23.7%	55.7%	87.9%
	がん	5.1%	62.8%	24.6%	40.1%	82.4%
希少/慢性別	希少疾患	25.3%	76.0%	50.6%	73.6%	89.2%
	慢性疾患(患者数多)	8.7%	58.7%	27.7%	61.6%	87.2%
バイオマーカーの有無	バイオマーカーでの患者選別あり	25.9%	76.7%	46.7%	76.5%	94.5%
	バイオマーカーでの患者選別なし	8.4%	63.0%	28.8%	55.0%	83.9%
モダリティ別 (治療手段)	低分子(既存成分)	22.6%	70.1%	48.3%	73.9%	90.4%
	ワクチン	16.2%	66.3%	32.9%	74.3%	100%
	バイオ医薬品	11.5%	66.0%	34.4%	57.2%	88.4%
	低分子(新規成分)	6.2%	61.3%	26.5%	48.7%	78.0%

青字: 平均以上
赤字: 平均以下

日米のプレゼンテーション資料の比較

- ※ 米国はNBI構成銘柄のうち直近3年間の時価総額成長率が高い30社、日本ではバイオセクターにおける時価総額ランキングTOP10社の合計40社が分析対象
- ※ 米国企業では主にCorporate Presentation資料が、日本では決算説明会資料が分析対象。両者間で必ずしも資料の位置づけが同じでない点に留意。ただ、米国企業には決算説明会資料が、日本企業にはCorporate Presentationが無いケースが多く、同じ位置づけの資料同士の比較は困難
- ※ また、分析した企業群は各社のパイプラインの開発段階、赤字・黒字の別などの違いは考慮されていない。そのため、例えば臨床試験結果の詳細を開示が少ない場合、単に試験結果が出ていないため少ないだけなのか、出た上でやはり開示資料が少ないのか等には、議論の余地は残っている。ただ、日米ともに時価総額平均は約1,800億円程度
- ※ 後述の通り、プレゼンテーションの項目を8つの大項目と25の小項目に整理し、日米比較を行った

米国企業のプレゼンテーション資料の定性的な特徴は、下記の通り

日本企業と比較した米国企業のプレゼンテーション資料の特徴

全体的な特徴

- 米国企業は不定期に更新されるCorporate Presentation(以下、CP)を開示しており、決算時に定期的に説明資料を開示する日本と異なった。米国企業は調査30社中全社がCPを作成していたが、決算時に説明資料を作成していたのは3社だった。日本企業では10社中10社が決算説明会資料を作成していたが、CPを作成していた会社はなかった
- 米国企業は写真・イラストなど視覚的な理解を重視し、日本企業と比較して文字数が少ない印象だった。デザインも、白と黒以外は2色程度でシンプル。1社の平均枚数は米国34.7枚に対し、日本28.8枚であった

個別項目の特徴

一般的なプレゼンテーションの構成		米国*	日本*	米国企業の特徴
1. 企業・事業の全体	1-(a) 会社概要	40%	20%	業績において何をマイルストーンとして設定したか、またその達成の有無について明確に記載 市場規模なども含めて、マーケットの全体像を概略を分かりやすく図解(文字は少ない)
	1-(b) 昨期ハイライト	80%	70%	
	1-(c) 事業領域	50%	60%	
	1-(d) パイプライン総括	87%	100%	進捗状況、提携先、今後の方向性(ライセンスか自社開発か)、直近の進捗、提携先がいる場合にはその経済条件などが細かく整理されている。また、短期・中長期別の進捗を別途スライドとして作成している場合もある
	1-(e) パイプライン短期	13%	0%	
	1-(f) パイプライン長期(2年前後)	7%	0%	
	1-(g) パイプライン地図	3%	0%	
2. 疾患・技術概要	2-(a) 疾患・技術概要	100%	90%	市場ポテンシャルや競合などの全体像が整理。詳細は市場規模を記載している企業もあり
3. 試験概要	3-(a) 試験デザイン	93%	60%	臨床試験は試験デザインから詳細なデータまで多くの分量を割かれて記載。また、それに一部対応して形で競合、市場規模などの関連を記載するケースもある。いくつかの企業では次回 のデータ発表時期や市場規模に加え、競合とのシェア、そもそもの普及率、成功率なども記載 されている
	3-(b) 試験結果	93%	30%	
4. 市場規模	4-(a) 市場ポテンシャル	77%	40%	米国企業は来期に達成すべきマイルストーンが明確に記載されており、1-(b)の昨年のハイ ライトとセットで毎年評価しているケースも多かった。日本企業は主に中計などの数値目標が記 載されており、財務関連情報の延長に近いケースがほとんどだった
5. 競合環境	5-(a) 競合	50%	10%	
6. 今後の見通し	6-(a) 今後の見通し	87%	90%	米国企業は財務情報はPLやBSは記載せず、キャッシュフローとバーンレート(キャッシュが何 年持つか)だけを記載。日本企業は主に財務三表が記載されているケースが多かった。但し、 日本企業のプレゼンテーションが、そもそも決算説明会資料という位置づけである点にも留意
	6-(b) 将来領域	3%	0%	
	6-(c) 将来ビジョン	17%	30%	
7. 財務関連	7-(a) 財務(資金)	47%	0%	主にマネジメントチームの経験について詳細に記載
	7-(b) 全財務ハイライト	27%	100%	
	7-(c) 今期全ハイライト	13%	0%	
8. その他	8-(a) 製造・流通	17%	20%	
	8-(b) 売上推移	30%	40%	
	8-(c) 契約	20%	30%	
	8-(d) 特許	23%	0%	
	8-(e) ESG	0%	10%	
	8-(f) コーポレート・ガバナンス	47%	0%	
	8-(g) カバレッジアナリスト	3%	0%	

米国の開示量
が相対的に
多い項目(次項)

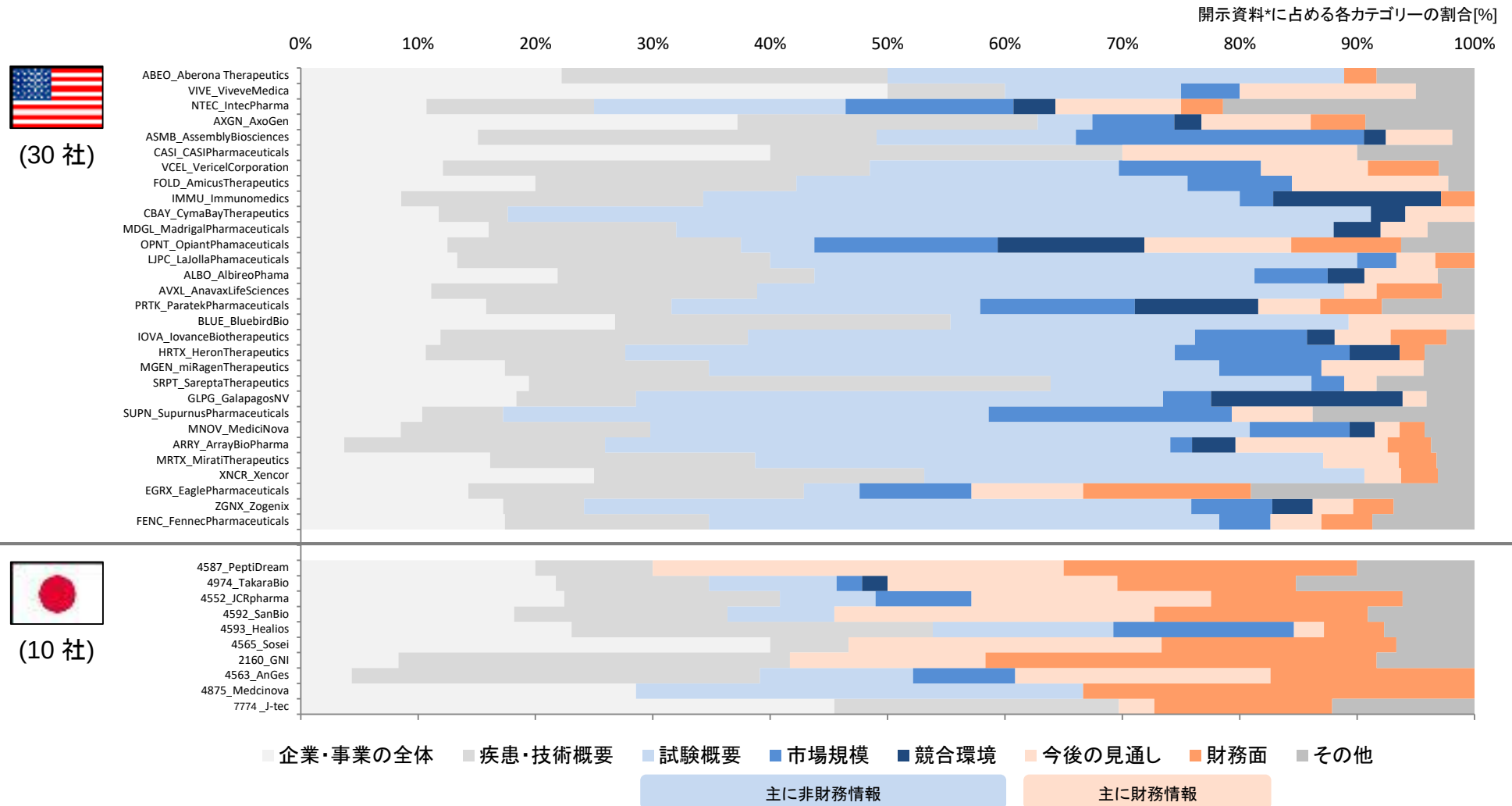
日本の開示量
が相対的に
多い項目(次項)

*各社のCorporate Presentation(主に米国)あるいは、説明会資料(主に日本)におけるスライド出現率(スライドが1枚でもある企業の割合)で比較。米国は直近3年間の時価総額成長率が高い30社、日本では時価総額ランキングTOP10社の合計40社が対象

出所: みずほ証券エクイティ調査部作成

財務情報が比較的多い日本に対し、米国は非財務情報の開示が中心

日米バイオ企業の開示情報の定量比較(個社)

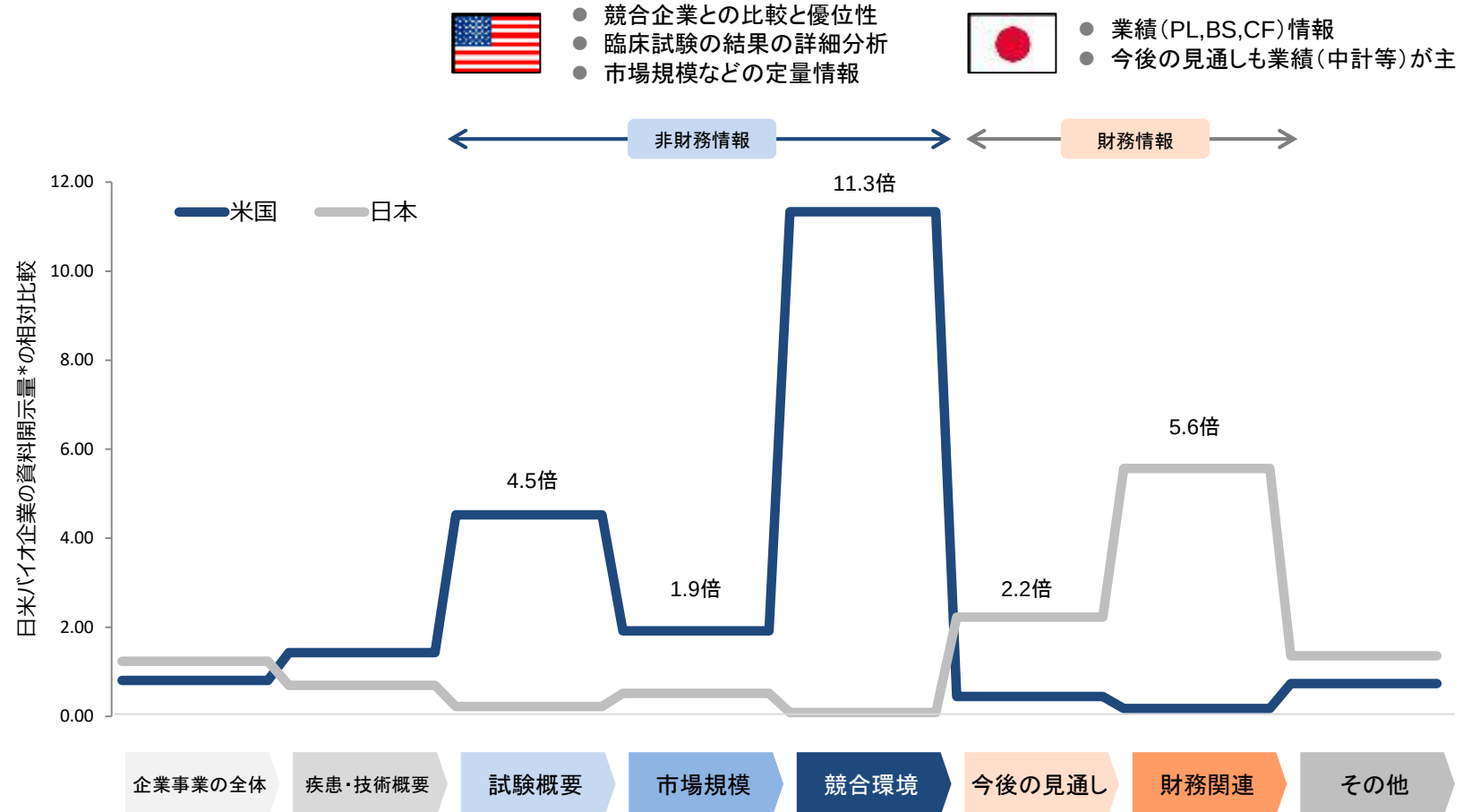


*各社のCorporate Presentation(主に米国)あるいは、説明会資料(主に日本)におけるスライドのページ枚数で比較。米国は直近3年間の時価総額成長率が高い30社、日本では時価総額ランキングTOP10社の合計40社が対象

出所: みずほ証券エクイティ調査部作成

特に「競合」「臨床試験」「市場規模」の説明に、米国企業は力点を置く

日米バイオ企業の開示情報の定量比較(概略)



*各社のCorporate Presentation(主に米国)あるいは、説明会資料(主に日本)におけるスライドのページ枚数で比較。比較国の開示量を「1」としたときの開示量を相対倍率で表示。米国は直近3年間の時価総額成長率が高い30社、日本では時価総額ランキングTOP10社の合計40社が対象

出所: みずほ証券エクイティ調査部作成

米国企業の好事例イメージ① / 1-(b) 昨期ハイライト、6-(a) 今後の見通し

昨期ハイライトと今後の見通し

2018年		
✓	Pipeline 01 Phase2 開始	18 1Q
✓	Pipeline 02 Phase2 結果発表 (既存薬との優位性示した)	18 2Q
✓	Pipeline 03 IND申請	18 2Q
✓	Pipeline 04 IND申請	18 3Q
✕	Pipeline 06 Phase3患者登録完了	18 4Q
✓	新規共同研究契約 (一時金 2億円)	18 4Q

2019年		
	Pipeline 01 Phase2 結果発表	19 1Q
	Pipeline 02 Phase3 開始	19 2Q
	Pipeline 03 Phase1 開始	19 2Q
	Pipeline 04 Phase1 開始	19 3Q
	Pipeline 05 IND申請	19 4Q

資金面*
現金・預金 ○○億円(18年末)

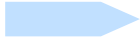
重要と考えられるポイント

- 昨年の計画の中で何を達成し、達成できなかったのかを明確に記載する
- 今期の計画として何をマーケットにコミットするのかを、明確に記載する
- マイルストーンをいつ達成、今後いつ達成する予定かの時期を記載する
- 試験結果、契約条件については内容も含めて記載する
- 計画達成、未達成を✓を使用することで明確に記載する
- 今期いくらキャッシュがあるのか資金面について記載する
- 米国企業は計画達成、未達成の開示を明確化させている
- 事業領域ごとにさらに類別する企業も存在している
- 資金面以外に続けて業績グラフ、他の財務情報等を記載する企業も存在している

米国企業の好事例イメージ② / 1-(d) パイプライン総括

パイプライン総括表

事業領域	パイプライン	疾患	基礎	前臨床	P1	P2	P3	承認申請	販売承認	販売	提携先	市場規模	競合	経済条件
M領域	Pipeline 01	A	18 1Q Phase2 開始			優位性 示せず					自社	〇〇億円	-	-
	Pipeline 02	B	18 2Q Phase2 結果開示			19 2Q 開始予定					自社	〇〇億円	A薬 売上〇億円 (2018年)	-
	Pipeline 03	C	18 2Q IND申請			19 2Q 開始予定					他社	〇〇億円	B薬 売上〇億円 (2018年)	ロイヤルティ率:〇% マイルストーン総額〇億円
I領域	Pipeline 04	D	18 3Q IND申請			19 3Q 開始予定					自社	〇〇億円	C薬 売上〇億円 (2018年)	-
	Pipeline 05	E				19 4Q IND申請					他社	〇〇億円	-	ロイヤルティ率:〇% マイルストーン総額〇億円
Z領域	Pipeline 06	F	18 4Q Phase3 患者登録完了								自社	〇〇億円	-	-
	Pipeline 07	G									自社	〇〇億円	D薬 売上〇億円 (2018年)	-

 : 18年の進捗状況
 : 19年の予想進捗

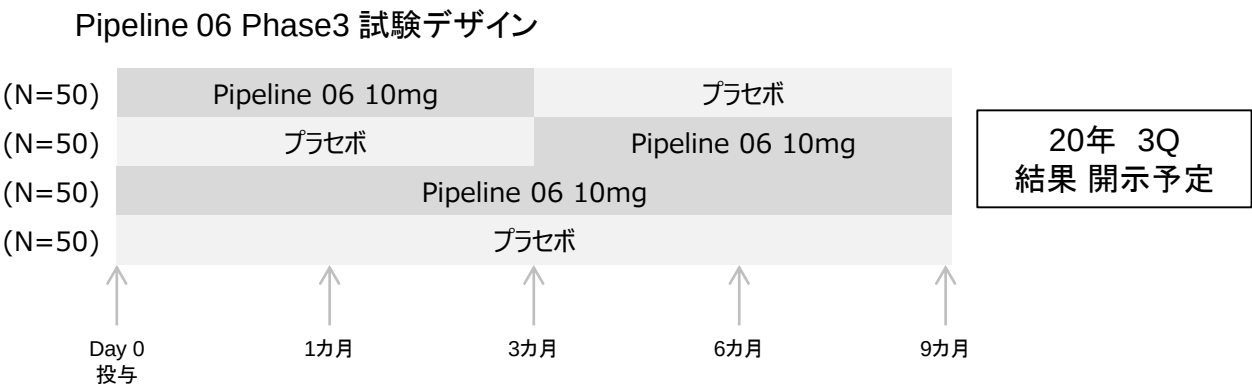
重要と考えられるポイント

- 事業領域ごとにパイプラインを区別し、全パイプラインを記載する
- いつ達成したのか、いつ達成するのか予定の時期も明確に記載する
- 会社ロゴなどを使用し、パイプラインが自社か他社主導が明確に記載する
- 市場規模、競合、公開範囲の契約等を詳細に記載する
- 自社シーズの相対観比較のため、提携先(ロゴ)だけでなく市場規模、競合、経済条件等を記載している
- いつ次のマイルストーンが達成される見込みなのか記載している
- 20年以降のパイプラインの予想進捗を記載する企業も存在している

米国企業の好事例イメージ③ / 3-(a) 試験デザイン

試験デザインの詳細

デザイン	〇〇患者
	Phase3 期間：〇年 患者数：200名 投与量：10mg/日
目的	主要評価項目 ・〇〇効果を〇〇で評価
	副次評価項目 ・筋力、〇〇で評価
現状	最終患者の登録完了



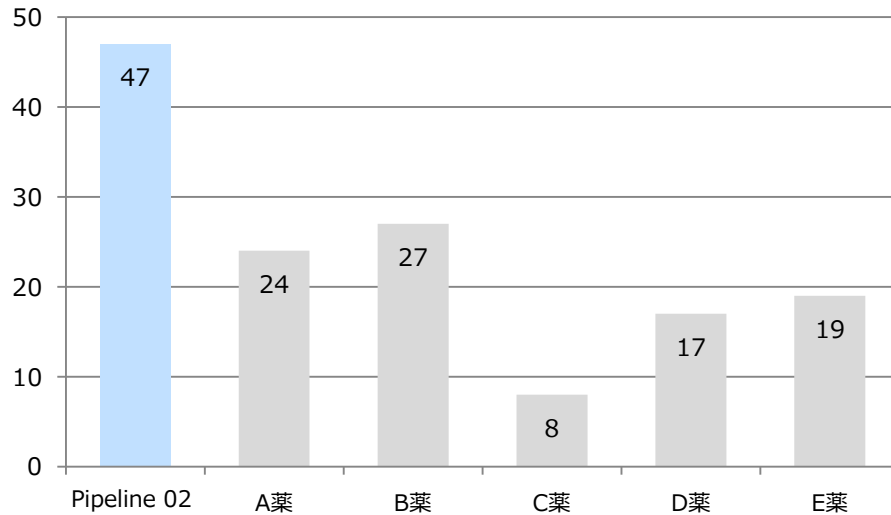
重要と考えられるポイント

- 臨床試験の評価項目、現状、デザインに関して明確に記載する
- 試験結果の予定開示時期についても記載する
- 一企業当たり平均4枚程度は試験デザインが記載されている
- 試験デザインは文章ではなく、図で表記する
- 現状、今後の進捗についても記載されている

米国企業の好事例イメージ④ / 3-(b) 試験結果

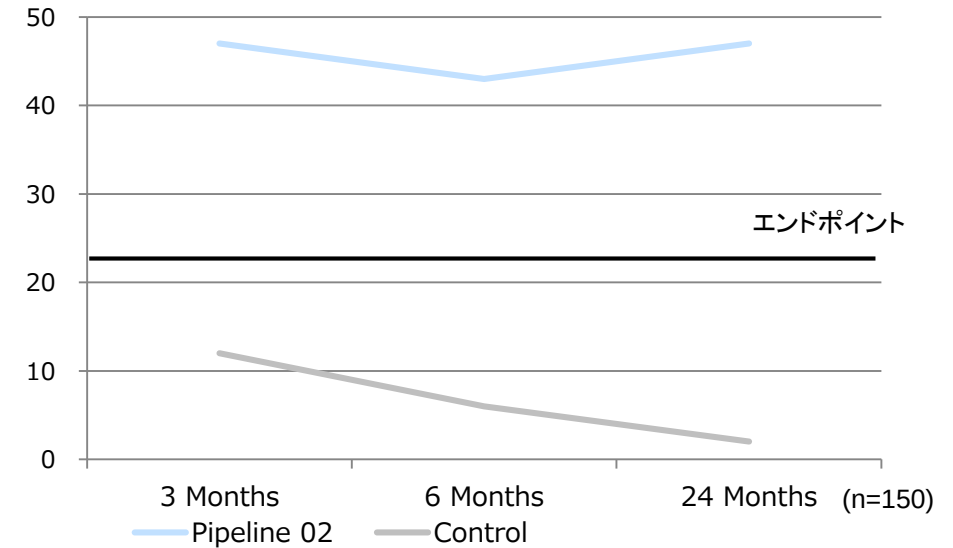
試験結果

プラセボ群に対する改善度の競合薬との比較(%)



出所: -----

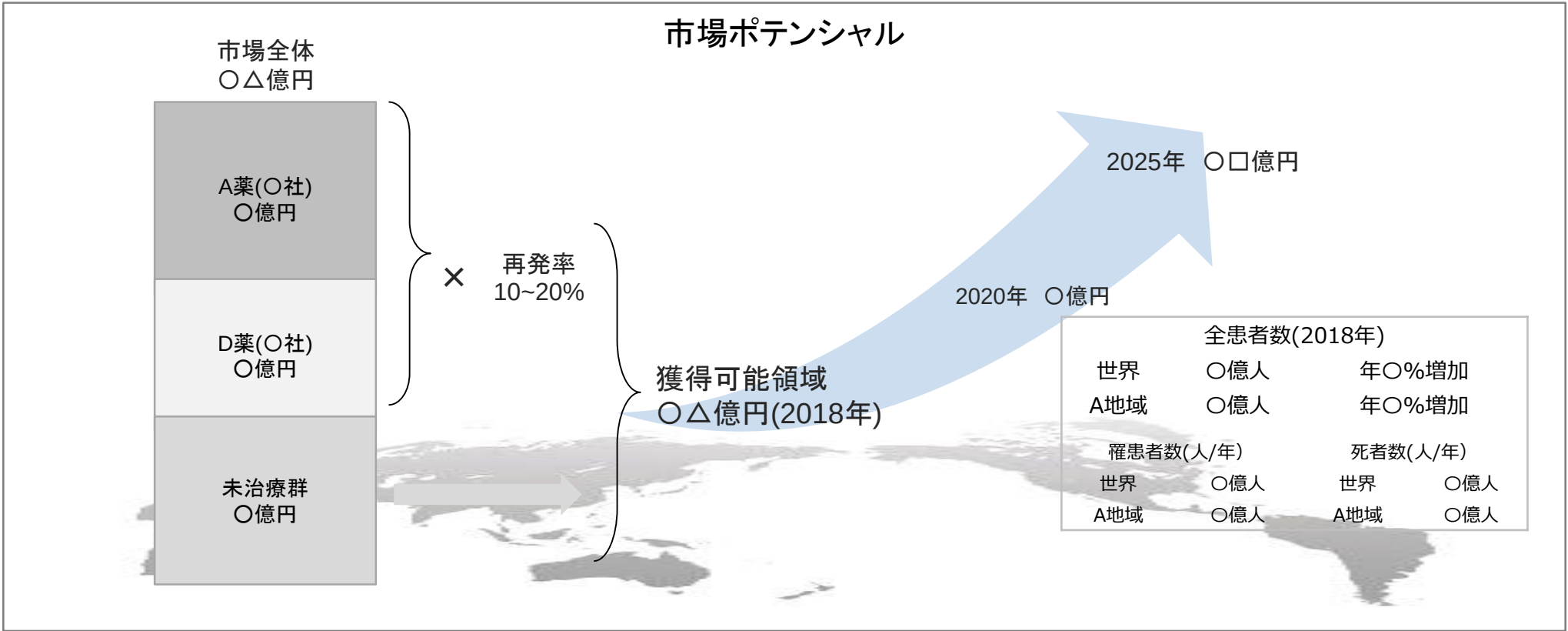
プラセボ群に対する改善度(%)



重要と考えられるポイント

- 試験結果のデータを言葉だけでなく数値で明確に記載する
- プラセボ比較試験の場合は試験デザインも含めてデータを記載する
- 全プレゼン資料の2割程度は試験結果について記載する
- 一企業当たり平均8枚程度は試験結果のデータが記載されている
- 企業の中には競合薬のデータと比較して結果を示す企業も存在している
- 前臨床試験データに関しても試験結果をまとめて記載している
- 開示資料全体に対する試験概要に関する記載は、日本企業が1割程度に対して、米国企業は約4割を占めている

米国企業の好事例イメージ⑤ / 4-(a) 市場ポテンシャル-1



重要と考えられるポイント

- 市場規模整理のため患者数、市場規模を明確に記載する
- 市場規模の今後の動向についても記載する
- イラストを使用し、視覚的に理解しやすく記載する
- 書き方はイラストを中心に多様であるが、患者数(新診断者数、死者数)とマーケットサイズ等を少なくとも記載されている
- グローバル展開であれば各地域の市場規模が各々記載されている。また既存競合薬を加味して市場規模が考えられている
- 少数ではあるが自社シーズの予想ピークシェアも記載されている

市場ポテンシャル

Pipeline 02

特性(例、先駆け審査指定制度対象、
オーファンドラッグ指定)

再発率

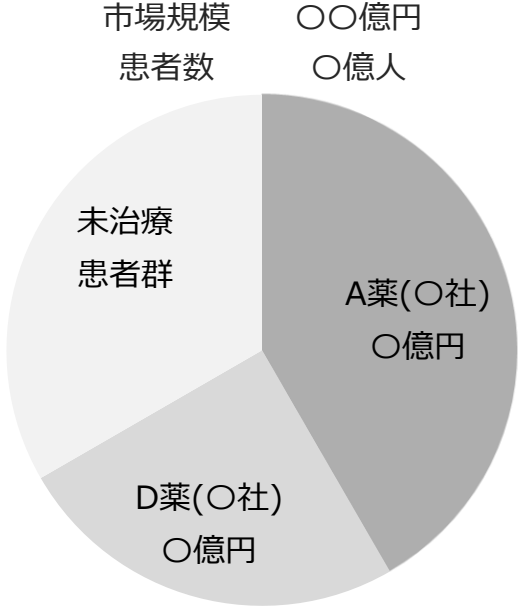
既存薬による再発率〇〇%

特許

20××年まで物質特許保有

2019

2019年 2Q Phase3試験開始



重要と考えられるポイント

- 市場規模整理のため患者数、市場規模を明確に記載する
- 市場規模の今後の動向についても記載する
- イラストを使用し、視覚的に理解しやすく記載する
- 書き方はイラストを中心に多様であるが、患者数(新診断者数、死者数)とマーケットサイズ等を少なくとも記載されている
- グローバル展開であれば各地域の市場規模が各々記載されている。また既存競合薬を加味して市場規模が考えられている。
- 少数ではあるが自社シーズの予想ピークシェアも記載されている
- 特許、次期の予想進捗も同時に記載する企業も存在する

米国企業の好事例イメージ⑦ / 4-(a) 市場ポテンシャル-3

市場ポテンシャル

1st

疾患の説明(例、○領域の中で発症率最も高い)

特性(例、先駆け審査指定制度対象、オーファンドラッグ指定)

>1億人

全世界の患者数

<20%

再発率または奏効率

○億円

市場規模



~50万人 >15万人

罹患者数

死亡者数

重要と考えられるポイント

- 市場規模整理のため患者数、市場規模を明確に記載する
- 市場規模の今後の動向についても記載する
- イラストを使用し、視覚的に理解しやすく記載する
- 書き方はイラストを中心に多様であるが、患者数(新診断者数、死者数)とマーケットサイズ等を少なくとも記載されている
- グローバル展開であれば各地域の市場規模が各々記載されている。また既存競合薬を加味して市場規模が考えられている。
- 少数ではあるが自社シーズの予想ピークシェアも記載されている

米国企業の好事例イメージ⑧ / 5-(a) 競合環境

競合環境

比較項目	自社	競合薬				
	Pipeline 02	A薬(○社)	B薬(○社)	C薬(○社)	D薬(○社)	E薬(○社)
進捗状況	Phase2 (N=150)	販売	Phase2中止 (N=150)	Phase3 (N=200)	販売	Phase3中止 (N=200)
対象疾患	MとN	M	MとN	N	N	M
データA (例、奏効率)	✓✓	✓	✓	✓	✓	✓
データB (例、服薬回数、投与方法)	✓	✓✓	✓	✓✓	✓	✓
データC (例、服薬回数、投与方法)	✓✓	✓	✓	✓	✓✓	✕
データD (例、安全性)	✓✓	✓	✕	✓	✓	✕
売上高(2018年)	-	○億円	-	-	○億円	-

重要と考えられるポイント

- 自社シーズと競合薬との比較を視覚的にわかりやすく記載する
- 現段階での各薬剤の進捗状況、売上高について記載する
- データについては記号が難しい場合は、数値比較をする
- 競合薬との関係が記号を使用し、視覚的にわかりやすく整理されている
- 競合薬は薬剤名、進捗状況、開発会社、売上高についても明確に記載されている

アナリスト確認事項

本資料に記述された有価証券や発行体に関する意見は、本資料の表紙に記載されたアナリストの見解を正確に反映したものであり、また、直接間接を問わず本資料記載の特定の投資判断または見解の対価として報酬を受け、もしくは、報酬の受領を約していないことをアナリスト自身がここに確認するものです。

留意事項

本資料はみずほ証券が、みずほ証券および、またはその関係会社の顧客への情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の有価証券やその関連金融商品の売買を推奨する、勧誘する、あるいは申込みの目的で提供されるものではありません。本資料はみずほ証券がすべて公に入手可能な情報に基づき作成したものです。本資料は信頼できると考えられる情報に基づいていますが、情報は必ずしも個別に検証されたものではなく、また本資料は投資家の投資決定に必要な情報をすべて網羅するものではありません。みずほ証券は本資料の正確性、完全性、妥当性等を保証するものではなく、また、使用した結果についてもなんら責任を負いません。ここに記載された内容が記載日時以降の市場や経済情勢の状況に起因し妥当でなくなる場合もあります。また、ここに記載された内容が事前連絡なしに変更されることもあります。

本資料は税務、法務、あるいは投資等の助言を提供するものではありません。本資料は個々のお客様の財務状況や投資目的とは無関係に作成されています。本資料で論じられている有価証券やその関連金融商品はすべての投資家に適合するとは限りません。特定の投資や投資戦略に関してはお客様ご自身で独自に検討する必要があります。本資料において言及された証券に関連する投資や取引を実行する前にファイナンシャルアドバイザーの助言を受けることをお勧めします。みずほ証券およびその関係会社は投資の適合性について評価する責任を負いません。

みずほ証券およびその関係会社は本資料への信頼または使用の結果(直接的、間接的または結果として生じた損失、利益の喪失、損害を含むがこれらに限定されない)がどのようなものであっても、いかなる賠償責任を負うものではなく、本資料を直接または間接的に受領するいかなる投資家に対しても法的責任を負うものではありません。最終的な投資決定は投資家自身が行い、投資に対する責任も投資家自身が負う必要があります。

過去の実績は将来のパフォーマンスを示唆しないしは約束するものではありません。特に断わりのない限り将来のパフォーマンス予想はアナリストが有意と考える要因に基づく推定を表すものです。実際のパフォーマンスは予想と異なることがあります。従って将来のパフォーマンスに関して、いかなる明示的あるいは暗示的な保証もなされることはありません。

本資料で言及されたみずほフィナンシャルグループ(「MHFG」)、あるいはその関係会社に関する内容は、すべて公に入手可能な情報に基づくものであり、本資料の作成者はMHFGならびに本資料で言及された会社の一切の内部者情報の使用が禁じられています。みずほ証券はMHFGの子会社であるため、会社の方針としてMHFGについての投資判断を差控えることとしています。

みずほ証券およびその関係会社、または他のMHFGの関係会社は、本資料で言及されている企業が発行する有価証券・有価証券の派生商品等を自己または委託にて取引することがあります。さらに本資料に示されている投資判断とは相反する形で取引を執行することもあります。これらの発行会社やその関係会社に対して、幅広い金融サービスを提供する可能性があります。ただしみずほ証券はMHFG株式会社については会社法135条に従い、自己売買を行うことを禁じられています。

英国 / 欧州地域: 本資料は、MHFGグループの一員であるMizuho International plc, Mizuho House, 30 Old Bailey, London EC4M 7AU が英国での配布を行っています。Mizuho International plc (「MHI」) はブルーデンス規制機構 (the Prudential Regulation Authority) の認可を受け、金融行為監督機構 (the Financial Conduct Authority) 及びブルーデンス規制機構の規制のもとにあり、ロンドン証券取引所の会員となっています。なお、本資料は金融行為監督機構規則により規定されている個人投資家向けではありません。本資料は欧州経済領域のその他の加盟国の顧客に配布されることがあります。本資料はMHIが定める利益相反の防止および回避に関する社内管理規程に基づいて作成されており、詳細についてはウェブサイト <https://www.mizuho-emea.com/governance> をご覧下さい。

米国: 本資料の米国での配布または配布の承認は、Mizuho Americas LLCの子会社でFINRA会員であるMizuho Securities USA LLC, 320 Park Avenue, New York, NY10022, USA、連絡先 +1-212-209-9300が行い、同社がその内容に責任を負います。企業に関する新展開や発表、市場環境、公表されたその他の情報に基づき、会社および業界の定期的なアップデートが提供されることがあります。本資料の内容を基に米国の投資家が行う取引はすべてMizuho Securities USA LLC (「MSUSA」)を通してのみ行うことができます。関心のある米国の投資家の方々は、MSUSAの営業担当者までご連絡下さい。

香港: 本資料の香港での配布はMizuho Securities Asia Limited (「MHSA」)、14 - 15/F, K11 Atelier, 18 Salisbury Road, Tsim Sha Tsui, Kowloon, Hong Kongが行います。MHSAはMHFGグループの一員で、香港証券先物委員会により免許を与えられ、その規制を受けます。本資料は香港証券先物条例の定義に基づく「プロ投資家」向けに作成されたものです。本資料はMHSAが定める利益相反管理規程に基づいて作成されています。利益相反防止・回避に関する管理体制の詳細をご希望の場合はMHSAにご連絡ください。

オーストラリア: 本資料はオーストラリアの2001年会社法(「CA法」)708条に基づくプロ投資家または洗練された投資家、またはCA法761G条に基づくホールセール顧客にのみ配布されるものです。オーストラリア国内における前述の投資家層以外に渡ることは直接的であれ間接的であれ想定しておらず、認められません。各々の法域の免許を保有するMizuho Securities Asia Limited (ABRN 603425912) および Mizuho Securities (Singapore) Pte. (ARBN 132105545)は、オーストラリアにおいて外国企業として登録されており、CA法に基づくオーストラリア金融サービス免許の取得義務をそれぞれオーストラリア証券投資委員会の会社法(廃止および移行)に関する規則2016/396により免除されています。

シンガポール: 本資料のシンガポールでの配布はMizuho Securities (Singapore) Pte. Ltd. (「MHSS」)が行います。MHSSはシンガポール金融管理局の規制下にあり、資本市場サービス免許を保有するとともに、免許取得を免除されたファイナンシャルアドバイザーです。金融アドバイザー規則(「FAR」)の32Cに基づき、MHSSはその関連会社やその他の外国の調査会社によって作成された分析やレポートを配布することができます。本資料はFARで定義される「機関投資家」、「適格投資家」、「エキスパート投資家」向けにのみ配布されるものです。本資料に起因または関連する事項についてのお問い合わせは、MHSS, 12 Marina View, #10-01A Asia Square Tower 2, Singapore 018961までお願いいたします。

日本: 本資料の日本での配布は、みずほ証券株式会社 〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目5番1号 大手町ファーストスクエア が行います。

みずほ証券取り扱いの商品等にご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料をご負担いただきます。国内株式の売買取引には、約定代金に対して最大1.134%(税込)、最低2,700円(税込)(ただし、売却時に限り、約定代金が2,700円未満の場合には、約定代金に97.2%(税込)を乗じた金額)の委託手数料をご負担いただきます。手数料等に関する税率は8%で表示されています。消費税率が変更された場合、変更後の税率が適用されます。

各商品等への投資には価格の変動等により損失が生じるおそれがあります。

本資料の著作権はみずほ証券が保有し、書面による事前の承諾なしにすべてまたは一部を変更、複製、再配布、第三者に転送することはできません。

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第94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

みずほ証券株式会社 エクイティ調査部
〒100-0004 東京都千代田区大手町1丁目5番1号 大手町ファーストスクエア