



15th
Anniversary

預かり
資産残高

100億円突破

K2 Holdings

海外積立ポートフォリオセミナー2026

注意事項

本レポートはセミナー参加者だけに配布しております。改めて書くまでもありませんが、投資は不確実性の元、将来上がるか下がるか100%予測することはできません。しかし経済の基本と仕組みをよく理解し、出来る限りの事実(fact)を集めた上で、我々が判断しうると思ったところだけは、肯定的に表現しています。これは「勧誘(セールス)」する立場にある証券会社や銀行ではできませんが、我々は「アドバイザー」としてできるだけストレートに主旨を伝えるため、わざとそのようなしています。その上で、最終的な投資判断はご自身で行ってください。なお原文が英語の文献についてはGoogle翻訳を使い日本語訳したものを、我々が修正しています。読者にも原文を直接読まれることをお勧めします。

目次

- 1) 2025年の成績
- 2) 新ポートフォリオ (2026年)
- 3) AI銘柄
- 4) ビットコインETF
- 5) イーサリアムETF
- 6) 利益確定&元本確保型ファンド (ラチェット運用)



1) 2025年の成績

<ITA>

ファンドコード	ファンド名	通貨	配分比率 (%)	直近1年リターン (%)	過去10年 年平均リターン (%)	ファンド詳細 / 投資先
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	23.89%	15.99%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	19.25%	9.45%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	18.37%	6.63%	米国株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	22.82%	13.38%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	17.23%	8.96%	米国株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	18.39%	-0.41%	米国株 (成長株)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	6.71%	6.11%	米国株 (成長株)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	13.22%	11.93%	米国株 (成長株)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	64.92%	17.74%	金 (インデックス)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	-6.41%	154.98%	ビットコイン (ETF)
	合計		100%	19.84%	24.48%	

年間リターン：+19.84%

< RL360 >

ファンド名	通貨	運用比率	直近1年 年平均リ ターン	過去10年 年平均 リターン	投資先
[REDACTED]	USD	10%	19.52%	20.09%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	24.09%	18.16%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	52.80%	22.08%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	17.54%	14.50%	米国株 (優良)
[REDACTED]	USD	10%	6.71%	11.91%	米国株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	13.74%	9.44%	世界株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	10.25%	13.55%	米国株 (大型)
[REDACTED]	USD	10%	16.22%	13.97%	米国株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	15.92%	11.05%	世界株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	66.74%	14.78%	金
合計		100%	24.35%	14.95%	

年間リターン : +24.35%

2) 新ポートフォリオ (2026年)

<ITA>

ファンドコード	ファンド名	通貨	配分比率 (%)	直近1年リターン (%)	過去10年平均リターン (%)	ファンド詳細 / 投資先
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	23.89%	15.99%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	19.25%	9.45%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	18.37%	6.63%	米国株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	22.82%	13.38%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	17.23%	8.96%	米国株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	18.39%	-0.41%	米国株 (成長株)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	-6.41%	154.98%	ビットコイン (ETF)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	51.13%	6.06%	米国株 (ハイテク)
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	179.56%	21.36%	金
[REDACTED]	[REDACTED]	USD	10%	-11.31%	105.27%	イーサリアム (ETF)
	合計		100%	33.29%	34.17%	

<RL360>

ファンド名	通貨	運用比率	直近1年 年平均リ ターン	過去10年 年平均 リターン	投資先
[REDACTED]	USD	10%	19.52%	20.09%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	24.09%	18.16%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	52.80%	22.08%	世界株 (ハイテク)
[REDACTED]	USD	10%	17.54%	14.50%	米国株 (優良)
[REDACTED]	USD	10%	15.92%	11.05%	世界株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	13.74%	9.44%	世界株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	16.22%	13.97%	米国株 (成長)
[REDACTED]	USD	10%	25.70%	7.71%	マルチアセット
[REDACTED]	USD	10%	48.69%	13.54%	資源
[REDACTED]	USD	10%	147.77%	17.59%	金
合計		100%	38.20%	14.81%	

3) AI銘柄

MAGNIFICENT

7

マグニフィセント・セブン



Amazon

アマゾン・ドット・コム

世界を代表するeコマース*1企業、クラウドサービスも展開



Apple

アップル

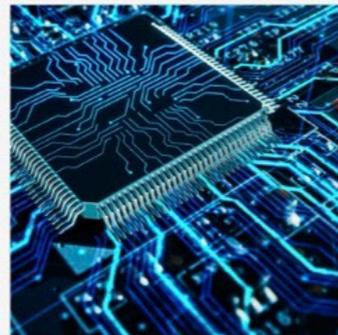
「iPhone」、「iPad」などを提供する革新的なIT企業



Alphabet

アルファベット

検索エンジン「Google」や動画配信の「YouTube」などを運営



NVIDIA

エヌビディア

AI*2やデータセンター向けの半導体に強みを持つ半導体メーカー



Tesla

テスラ

電気自動車に加え、太陽光発電などのエネルギー事業も展開



Microsoft

マイクロソフト

「Windows」などのソフトウェアやクラウドサービスを展開



Meta

メタ・プラットフォームズ

「Facebook」などSNS事業に加え、VR*3事業も展開

*1 電子商取引 *2 人工知能 *3 仮想現実 ※画像はイメージです。

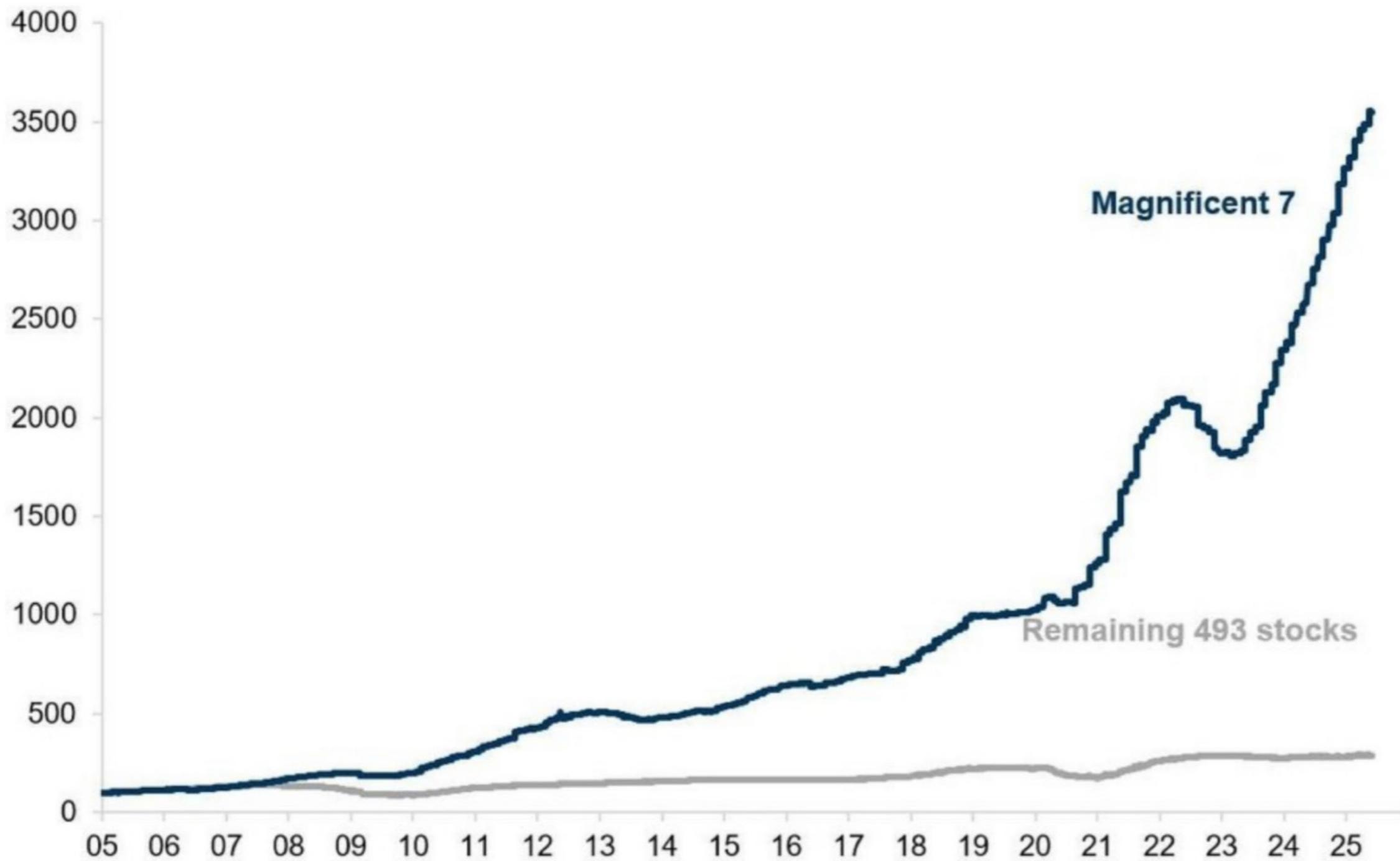


Exhibit 1: S&P 500 performance since 2005, incl. and excl. the Magnificent 7

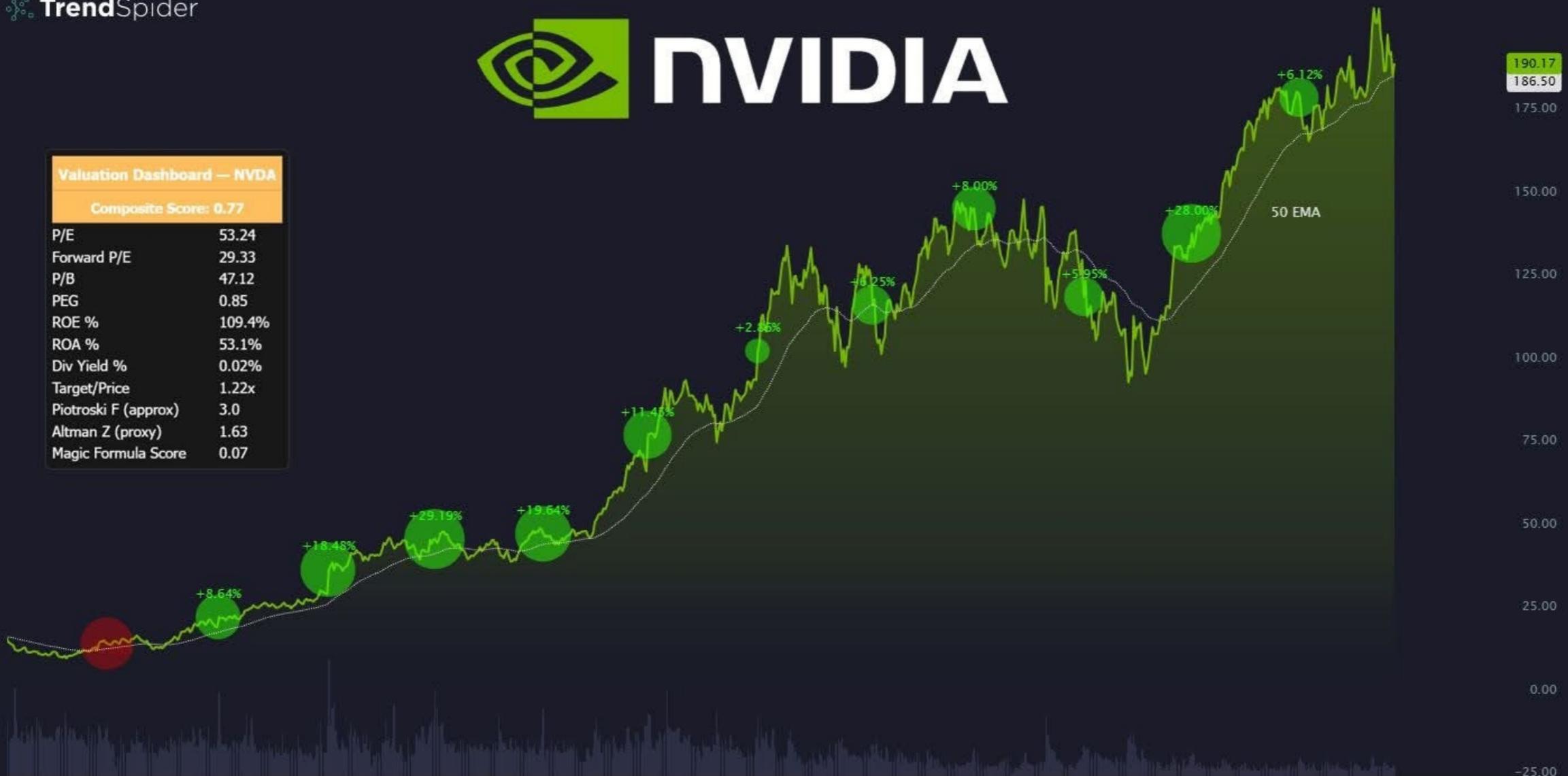
Source: [Matt Zeitlin](#)

NVIDIA

Valuation Dashboard — NVDA

Composite Score: 0.77

P/E	53.24
Forward P/E	29.33
P/B	47.12
PEG	0.85
ROE %	109.4%
ROA %	53.1%
Div Yield %	0.02%
Target/Price	1.22x
Piotroski F (approx)	3.0
Altman Z (proxy)	1.63
Magic Formula Score	0.07



Fundamentals (eps_basic, no_comparison), Daily

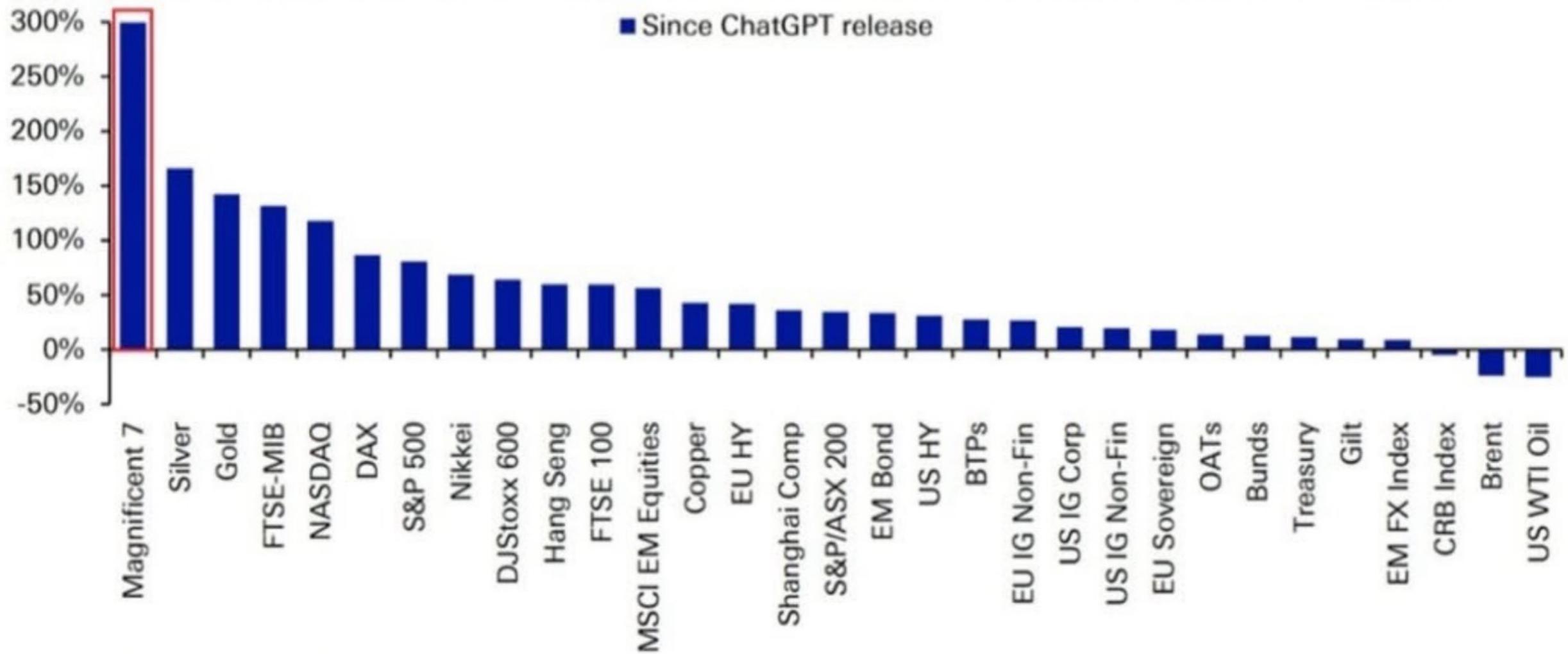


アルファベットとエヌビディアの時価総額の差は急速に縮まる

兆ドル



Figure 1: Returns for Major Global Financial Assets since the launch of ChatGPT (in USD) on November 30th 2022.



Source : Deutsche Bank, Bloomberg Finance LP

Note: From close on 29th November 2022 (day before ChatGPT released) to close on Fri 28th November 2025. Expressed in Total Return Terms.



OpenAI



Gemini

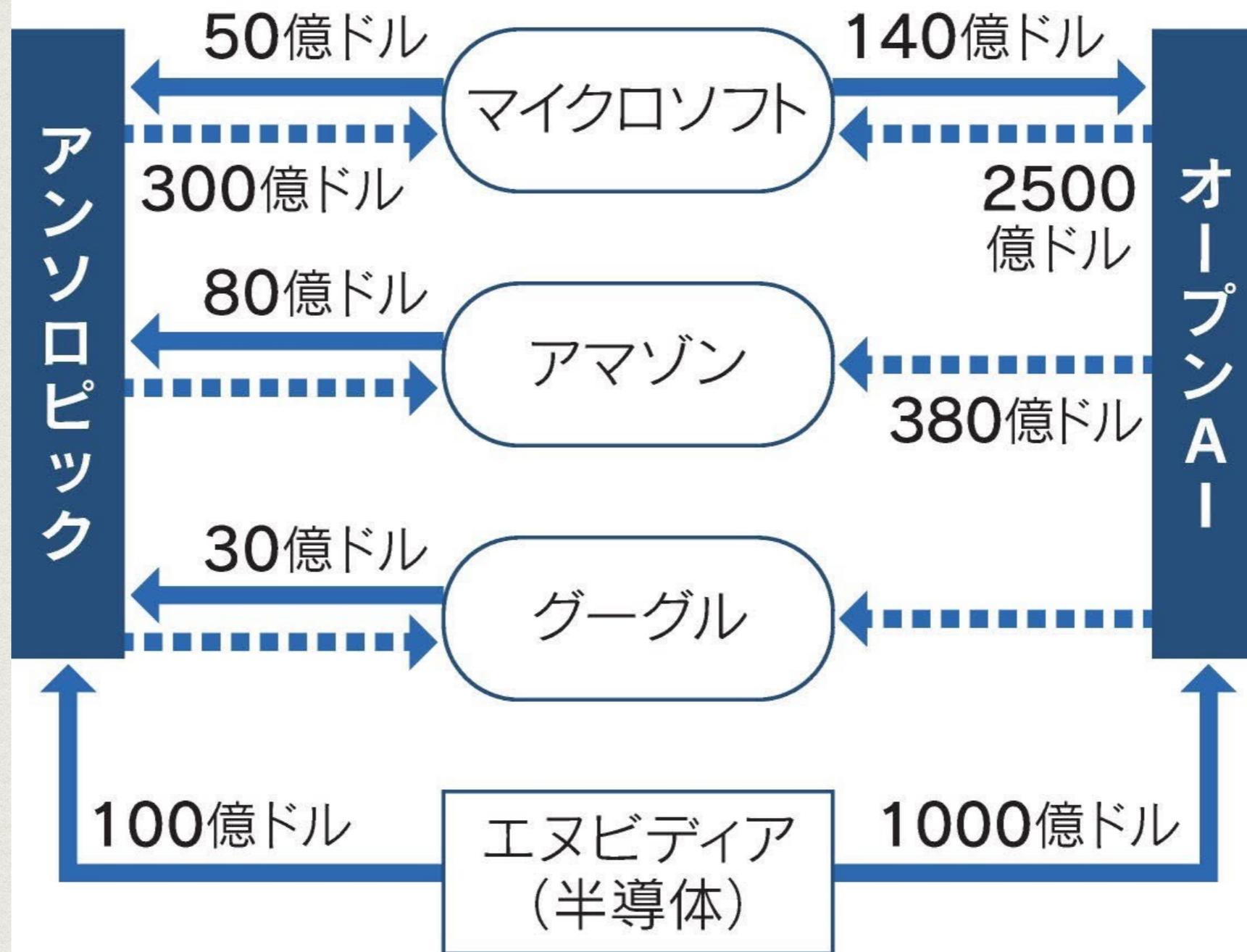


Anthropic



xAI (Grok)

AIの提携は「陣営」から「全方位」に拡大

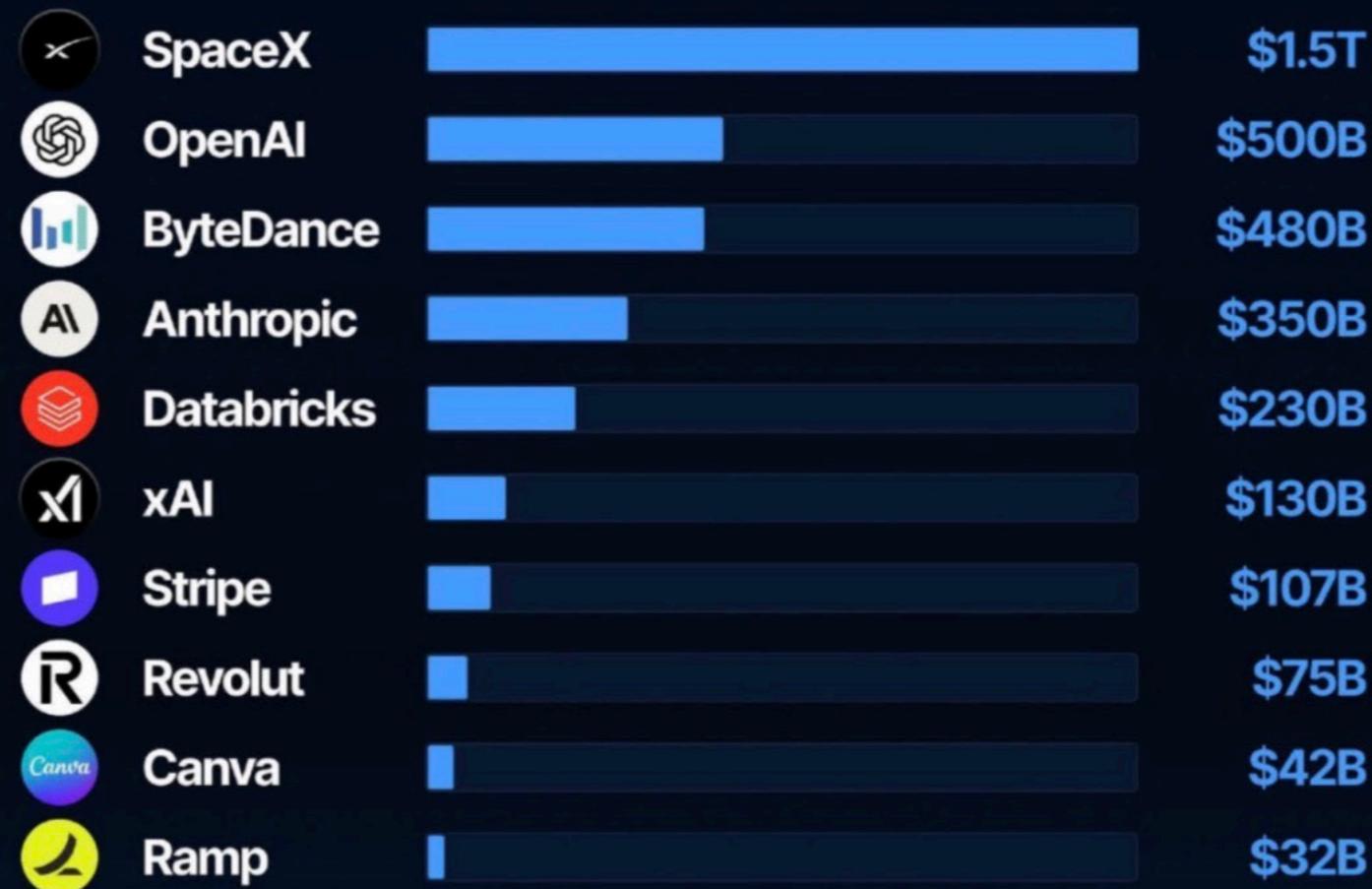


(注)実線の矢印は出資や投資、点線はクラウド調達。金額は判明分のみで概数を含む。出所は各社公表、米報道

BENZINGA

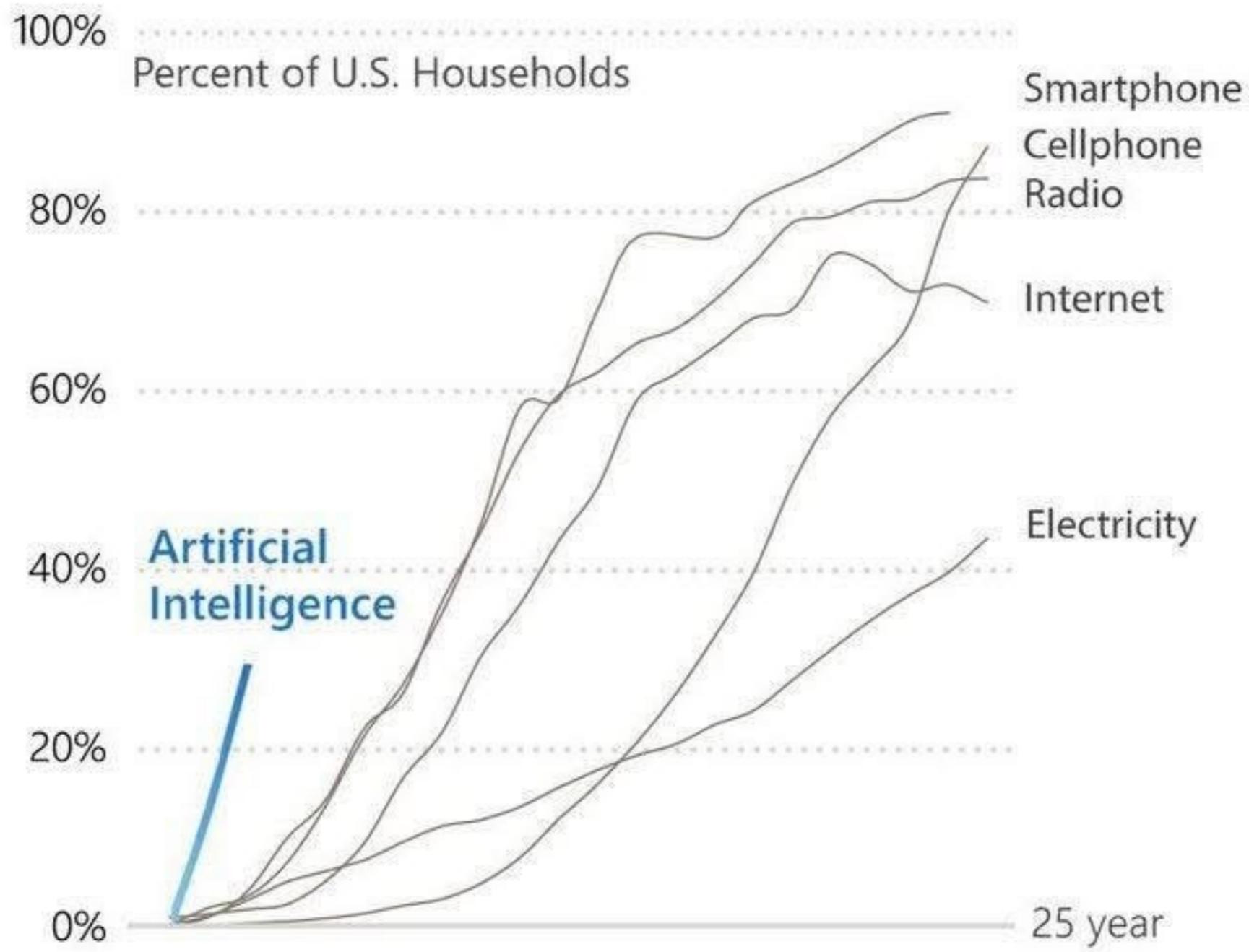
SpaceX Targets IPO in 2026 With \$1.5T Valuation

SpaceX is preparing for a mid-to-late 2026 IPO, aiming for a \$1.5 trillion valuation, far ahead of other top private companies like OpenAI and ByteDance.



SpaceX is gearing up for a mid-to-late 2026 IPO, aiming for a massive \$1.5 trillion valuation.

Data Source: Carbon Finance | Image Source: Shutterstock

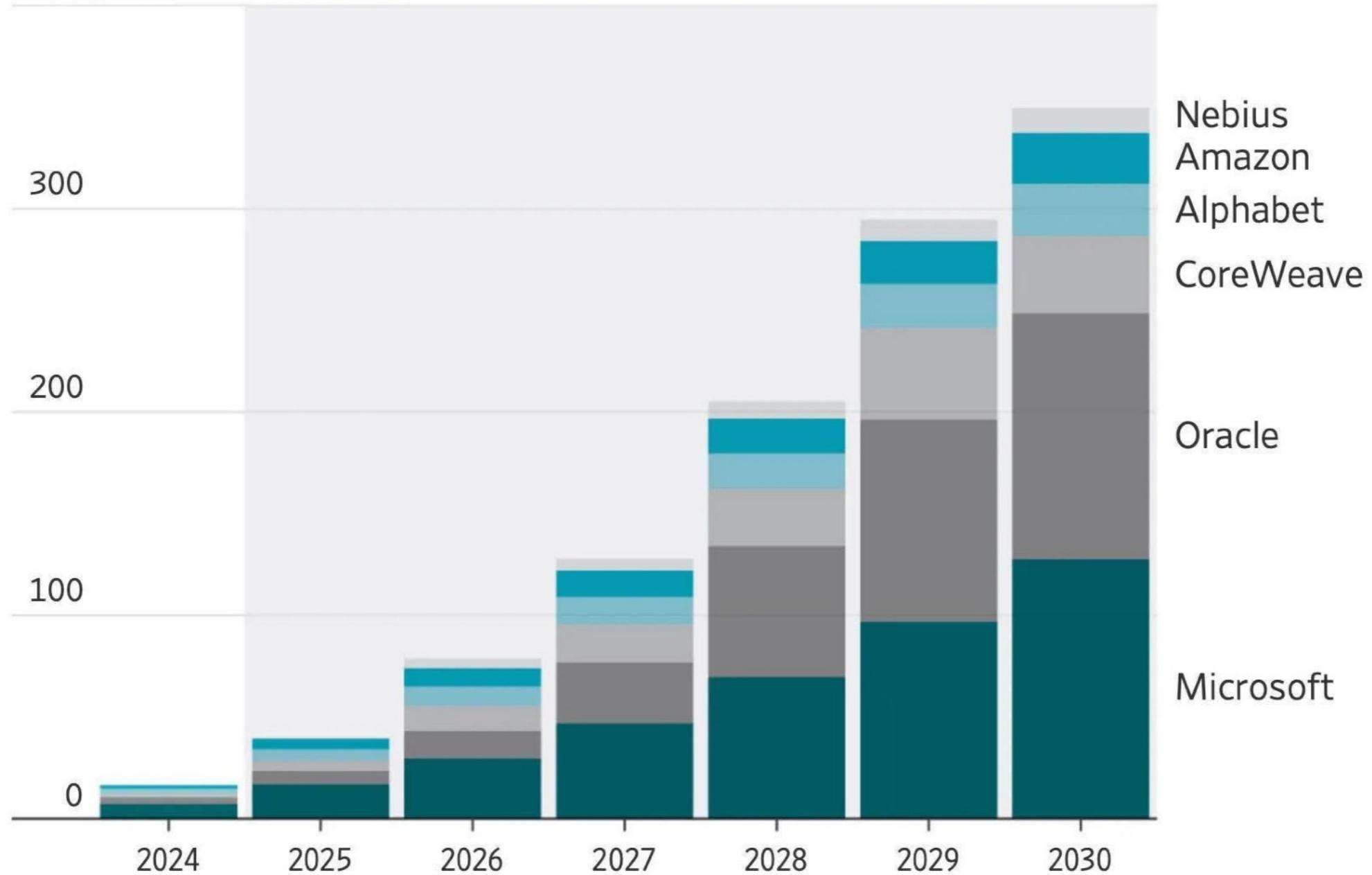


Data Source: The New York Times; [3]
 Our World in Data (for Internet). [4]

Revenue from AI cloud products and services

\$400 billion

PROJECTION

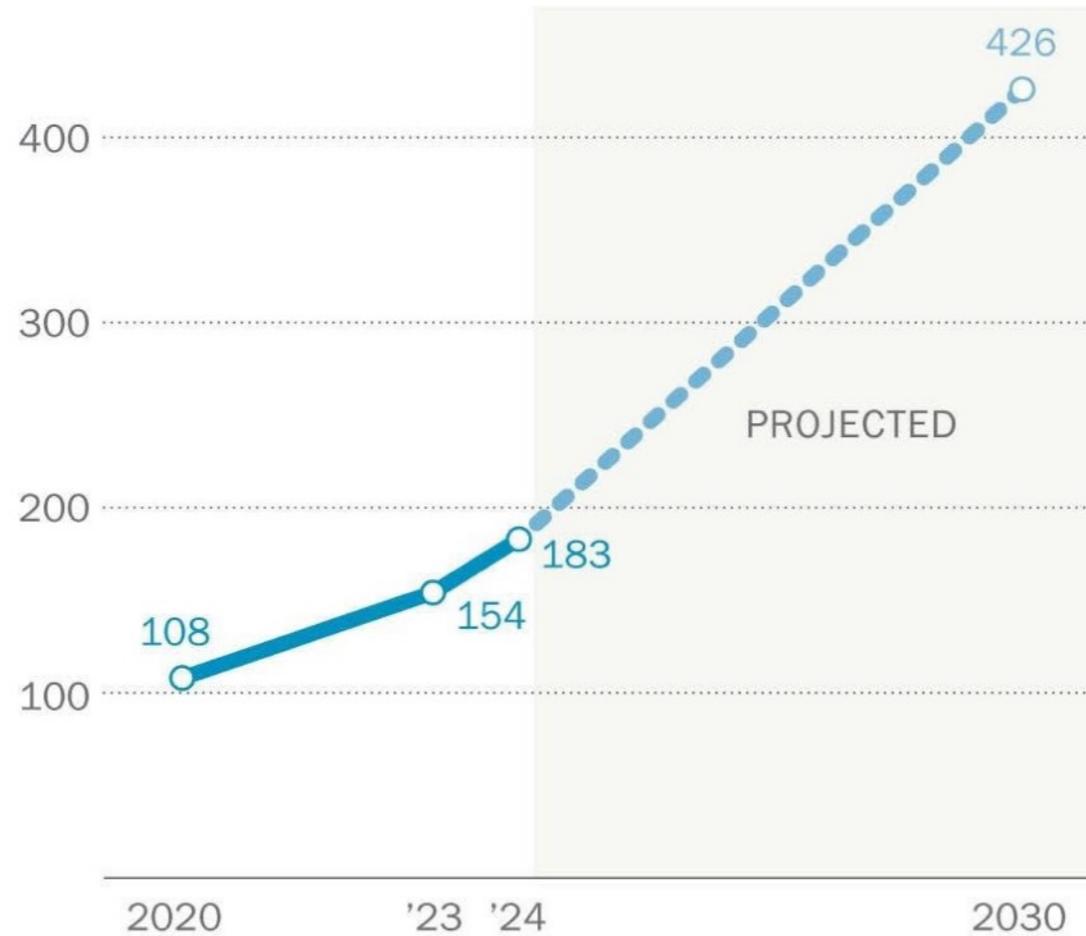


Note: Data for 2025 through 2030 are estimates.

Source: Raymond James

Electricity consumption at U.S. data centers is expected to more than double by 2030

Total electricity consumption by U.S. data centers (terawatt-hours)

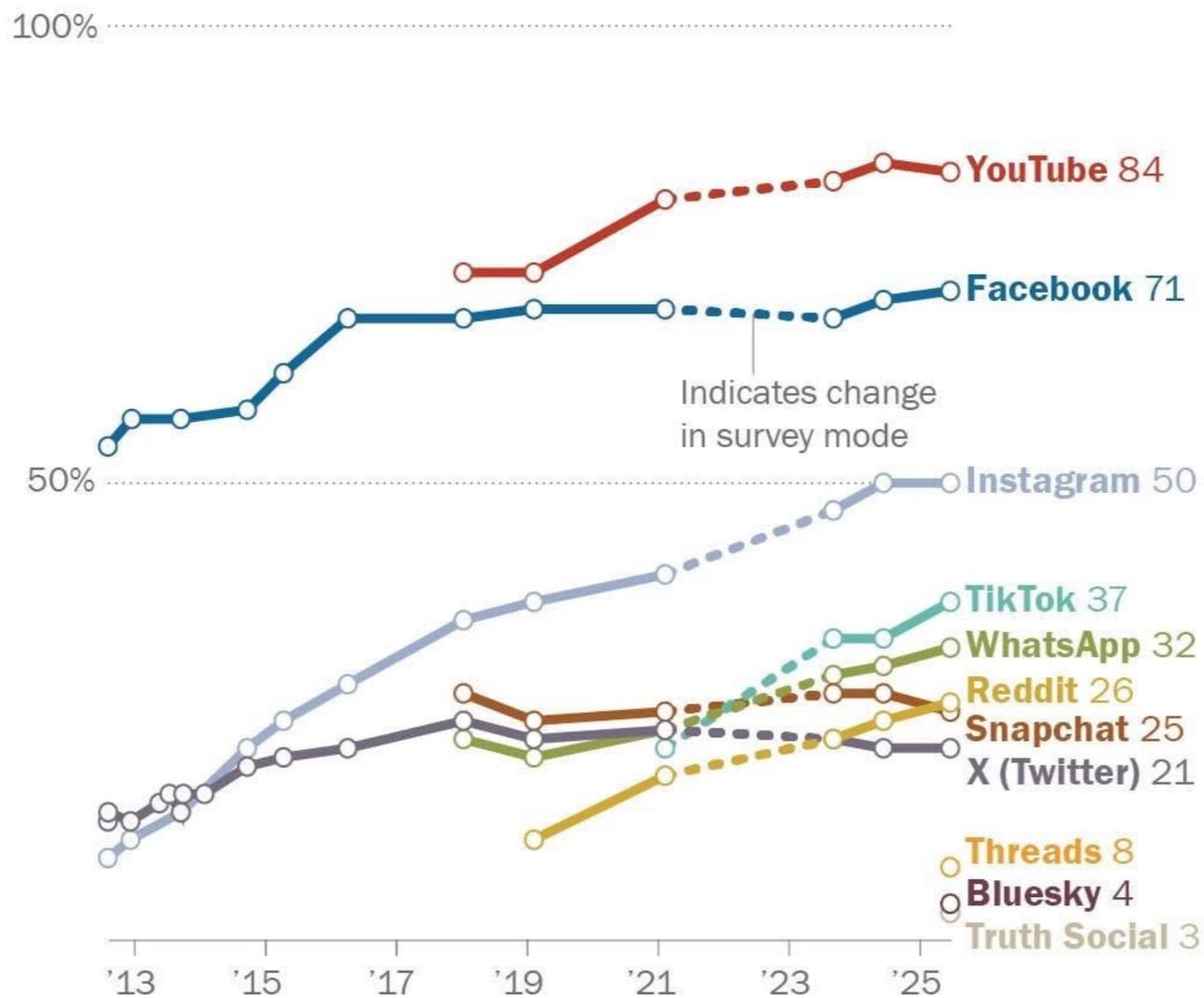


Note: 2030 projection is based on IEA's "base case" scenario, which assumes current industry forecasts and regulatory conditions persist.
Source: International Energy Agency, "Energy and AI," April 2025.

Pew Research Center 

TikTok, Instagram, WhatsApp and Reddit gain users in recent years

% of U.S. adults who say they *ever* use the following



Source: Survey of U.S. adults conducted Feb. 5-June 18, 2025.

Pew Research Center 

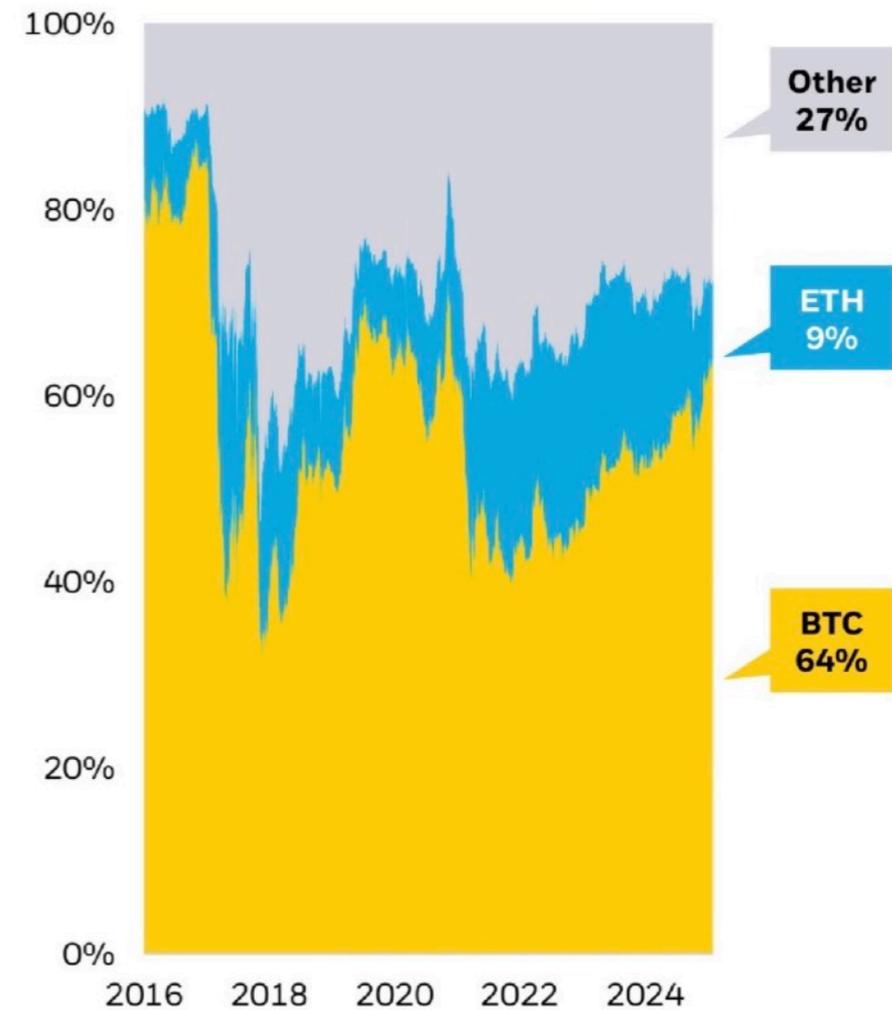
4) ビットコインETF

Understanding the **key characteristics** which differentiate **Bitcoin and Ethereum**

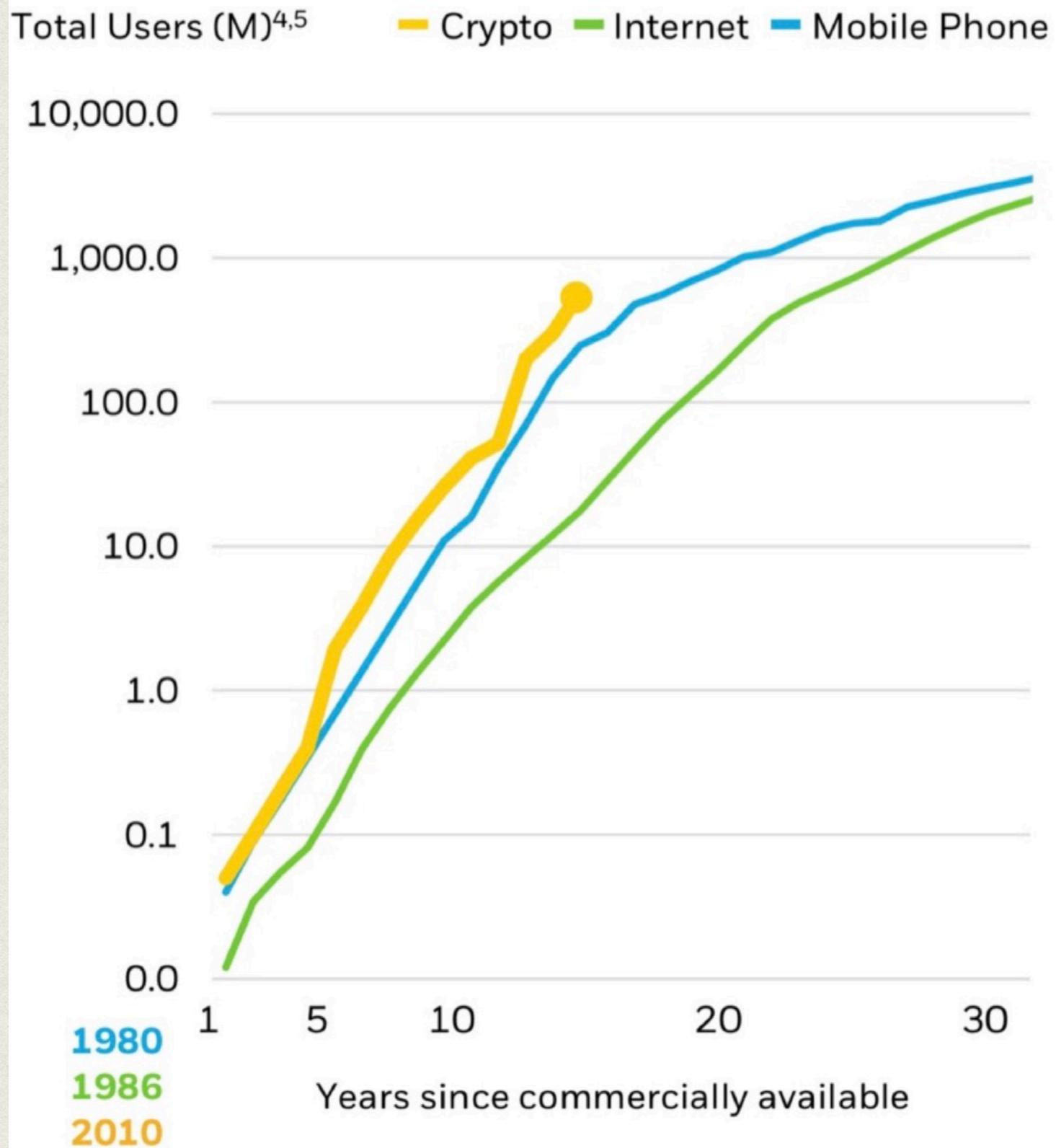
	Bitcoin	Ethereum
Value Proposition	Internet-native global monetary alternative	Programmable platform enabling the execution of decentralized applications
Launch Date	January 2009	July 2015
Founder	Satoshi Nakamoto (pseudonymous)	Vitalik Buterin
Market Cap^{1,2} (Rank)	\$1.6T (1st)	\$218B (2nd)
Supply Cap	Fixed; 21 million	Variable; based on staking participation, on-chain activity, and transaction fees
Consensus Mechanism	Proof of work	Proof of stake

Bitcoin and Ethereum dominance has held steady despite >20,000 challengers^{1,2}

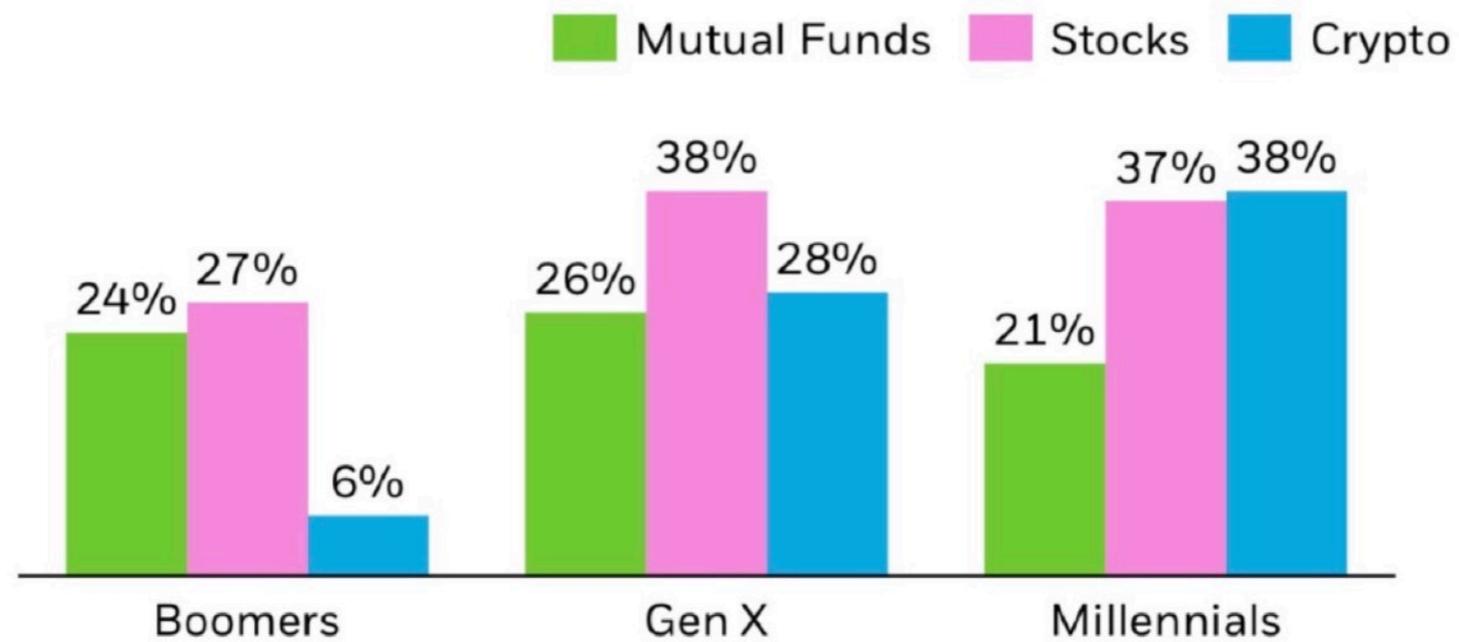
Share of Total Cryptoasset Market Cap³



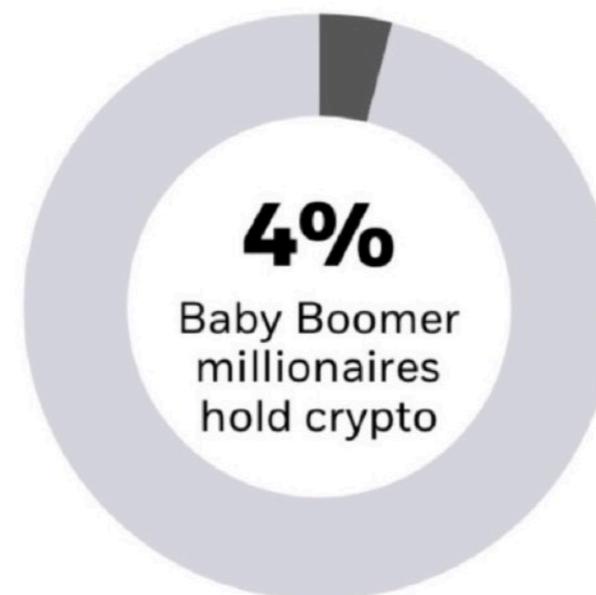
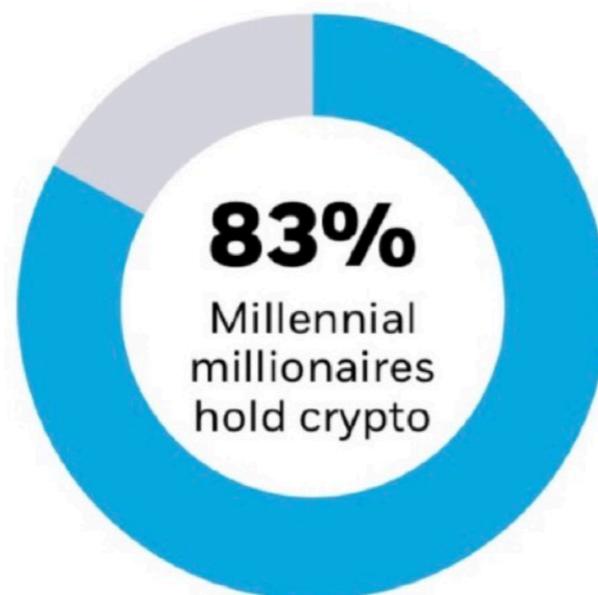
...and are resulting in a nearly unprecedented **adoption trajectory**



Millennial investors are already **more likely to hold crypto** than stocks or mutual funds⁵



Millennial millionaires are **20x more likely** to hold crypto than Baby Boomer millionaires⁶



IBIT reached \$50B AUM after less than 12 months of trading



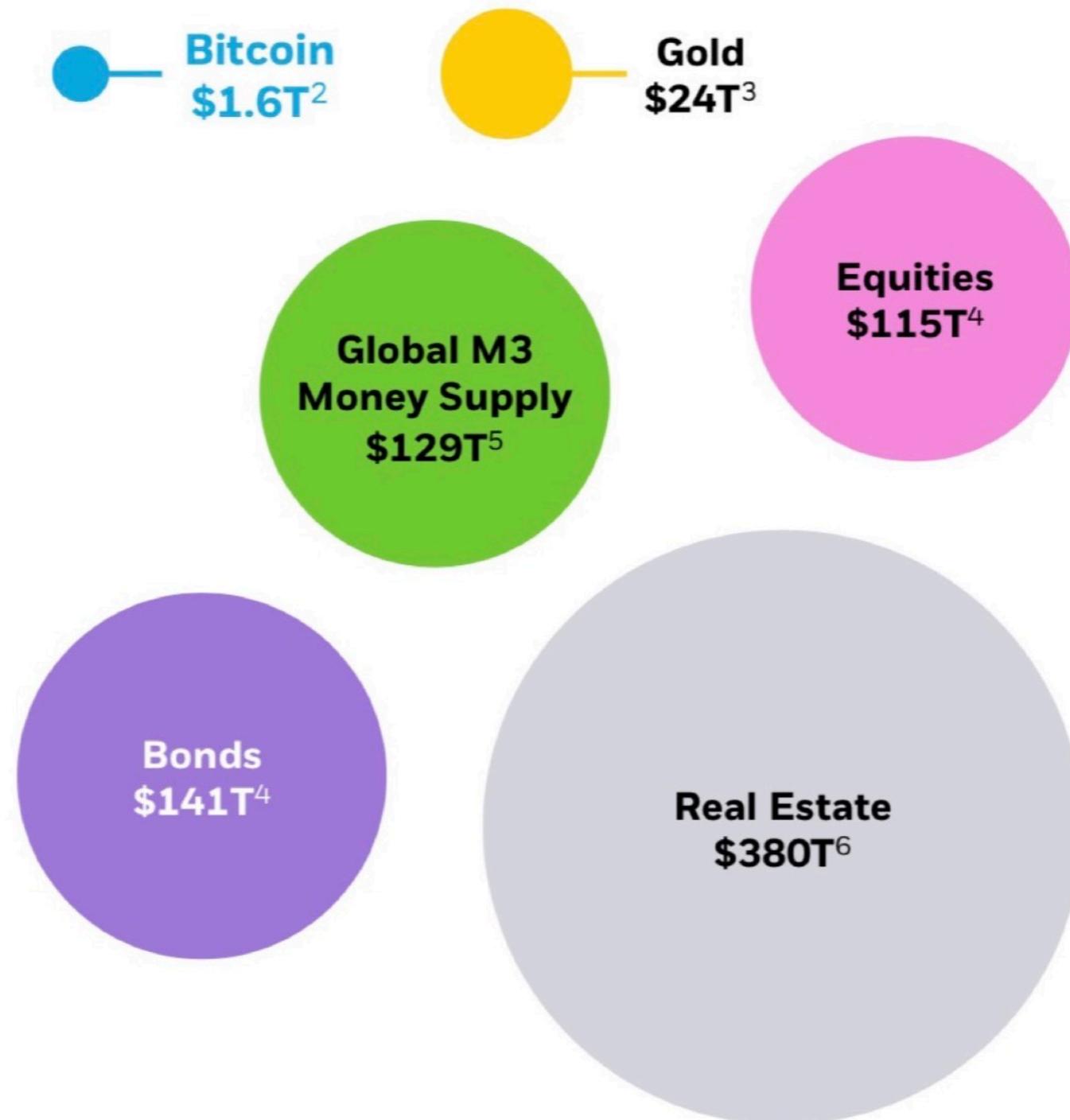
As of March 31, 2025

Launch of New Spot Bitcoin ETPs¹

Ticker	Issuer	AUM (\$M)			Volume (\$M)		Bid/Ask (bps)	Prem/Disc (bps)
		As of 3/31/2025	Net Flows ²	% Net Inflows ²	20D ADV	% Total ³	20D Avg.	20D Avg. ⁴
IBIT	iShares	47,694	40,855	67%	1,930	76%	2	3
FBTC	Fidelity	16,319	11,878	20%	241	10%	3	-8
ARKB	ARK/21Shares	3,975	3,086	5%	77	3%	5	-4
BITB	Bitwise	3,153	2,094	3%	49	2%	5	0
HODL	VanEck	1,185	858	1%	16	1%	6	-7
BRRR	Valkyrie	480	278	0%	12	0.5%	7	-3
BTCO	Invesco/Galaxy	436	103	0.2%	18	0.7%	7	-19
EZBC	Franklin Templeton	411	262	0%	14	0.6%	7	-1
BTCW	WisdomTree	153	38	0.1%	17	0.7%	7	-11
Total		73,805	59,452	98%	2,374	94%		

Despite its market cap growing **>1,000x in the last decade**, bitcoin remains small on a global scale

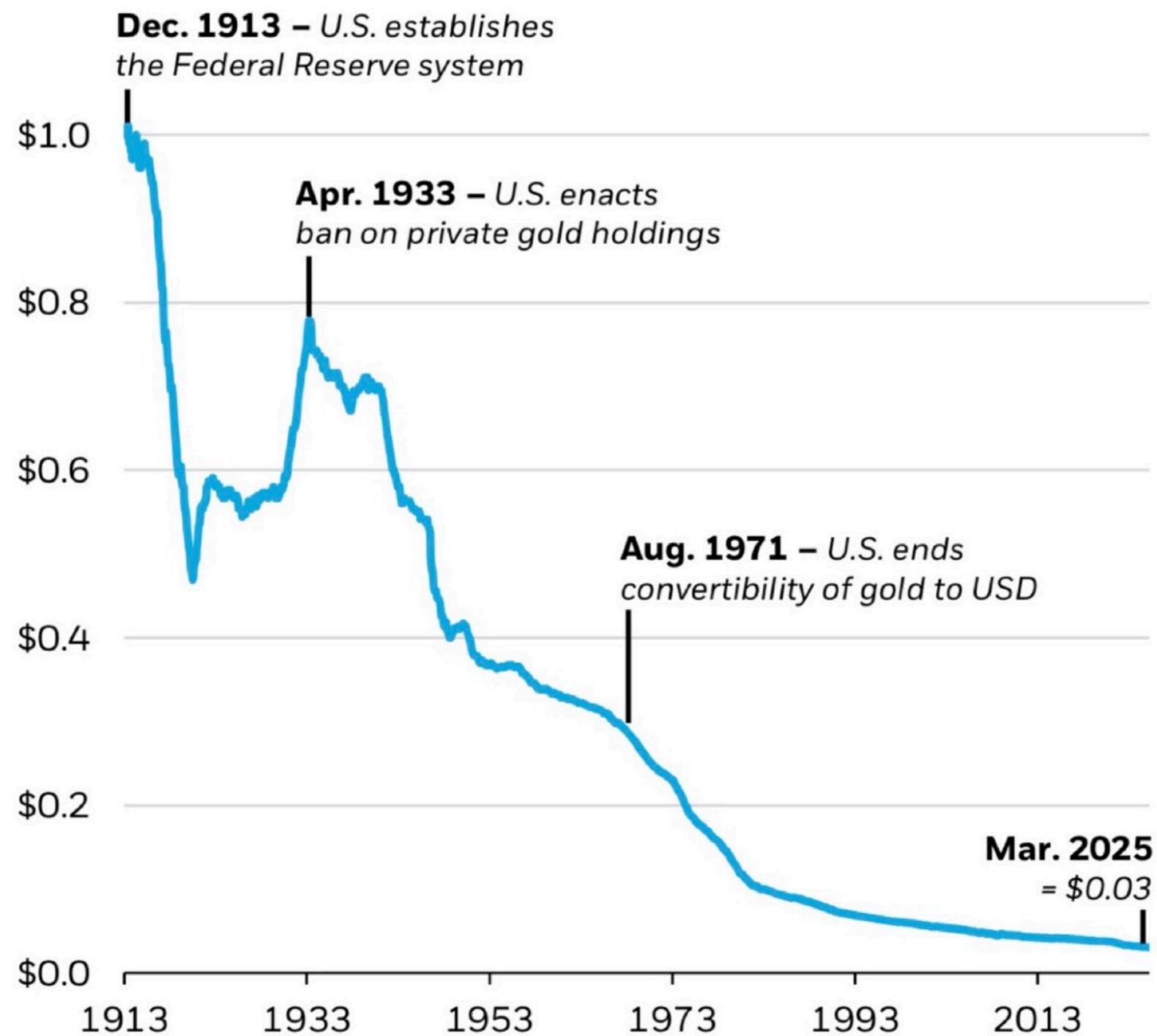
Global Asset Values^{2,3}



Purchasing power of the U.S. dollar has declined significantly over time

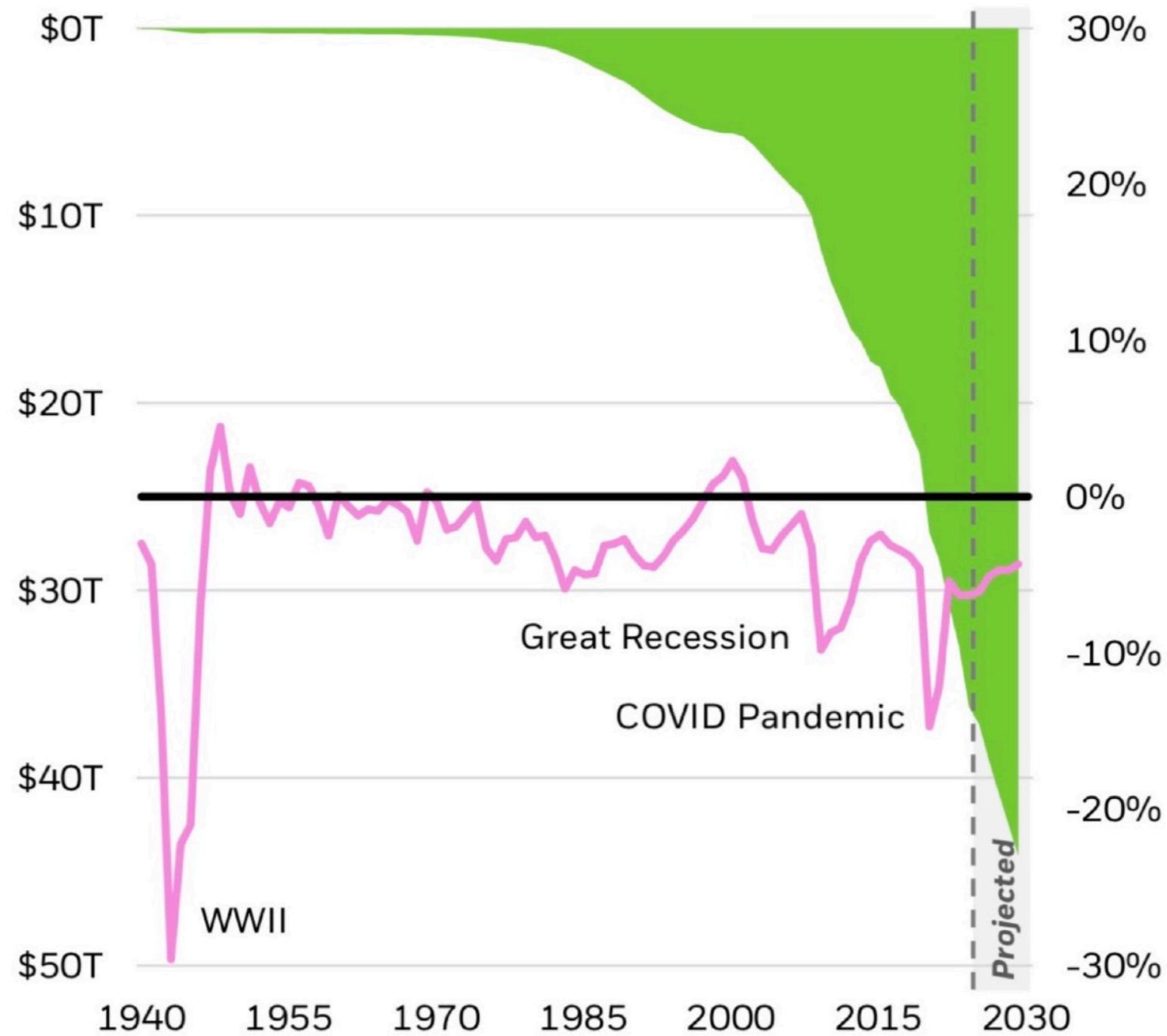
What is the **purchasing power of \$1 USD** today?¹

(Jan. 1913 = \$1.00)¹

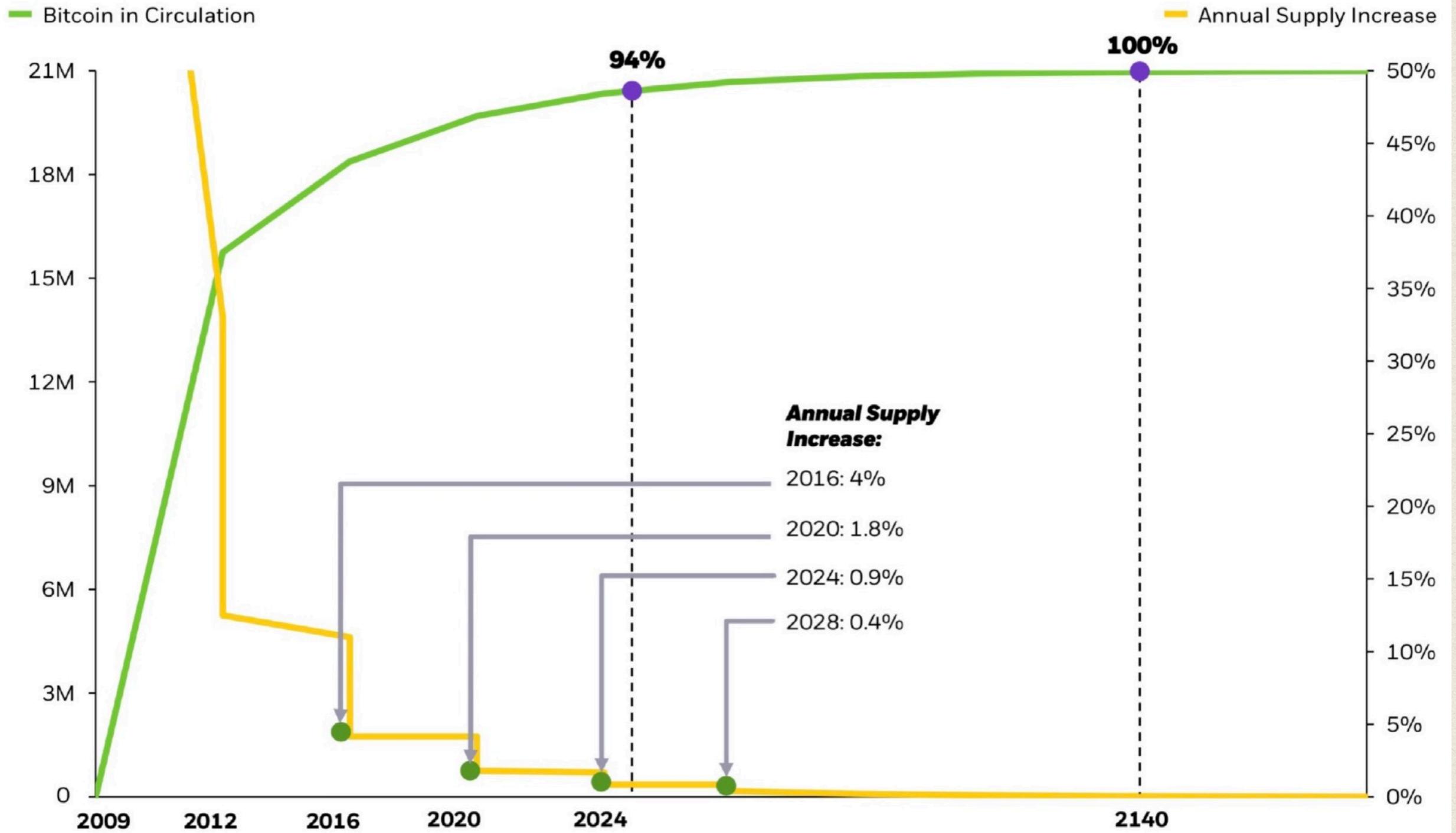


U.S. debt growth has accelerated since 2020, driven by persistent fiscal imbalances

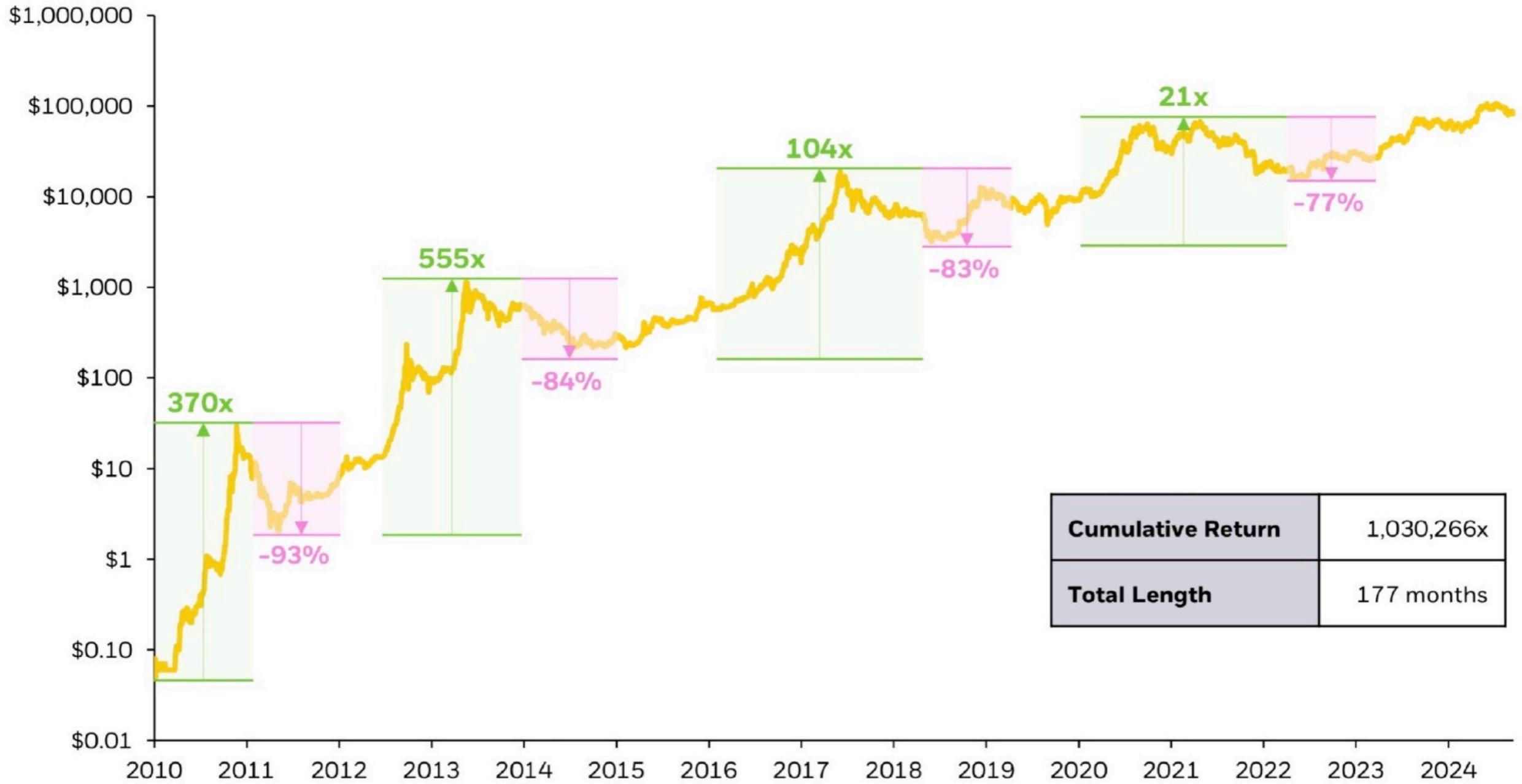
■ U.S. Gross Federal Debt¹ ■ U.S. Deficit (-) / Surplus (+),¹ % of GDP



Total bitcoin supply - 21 million



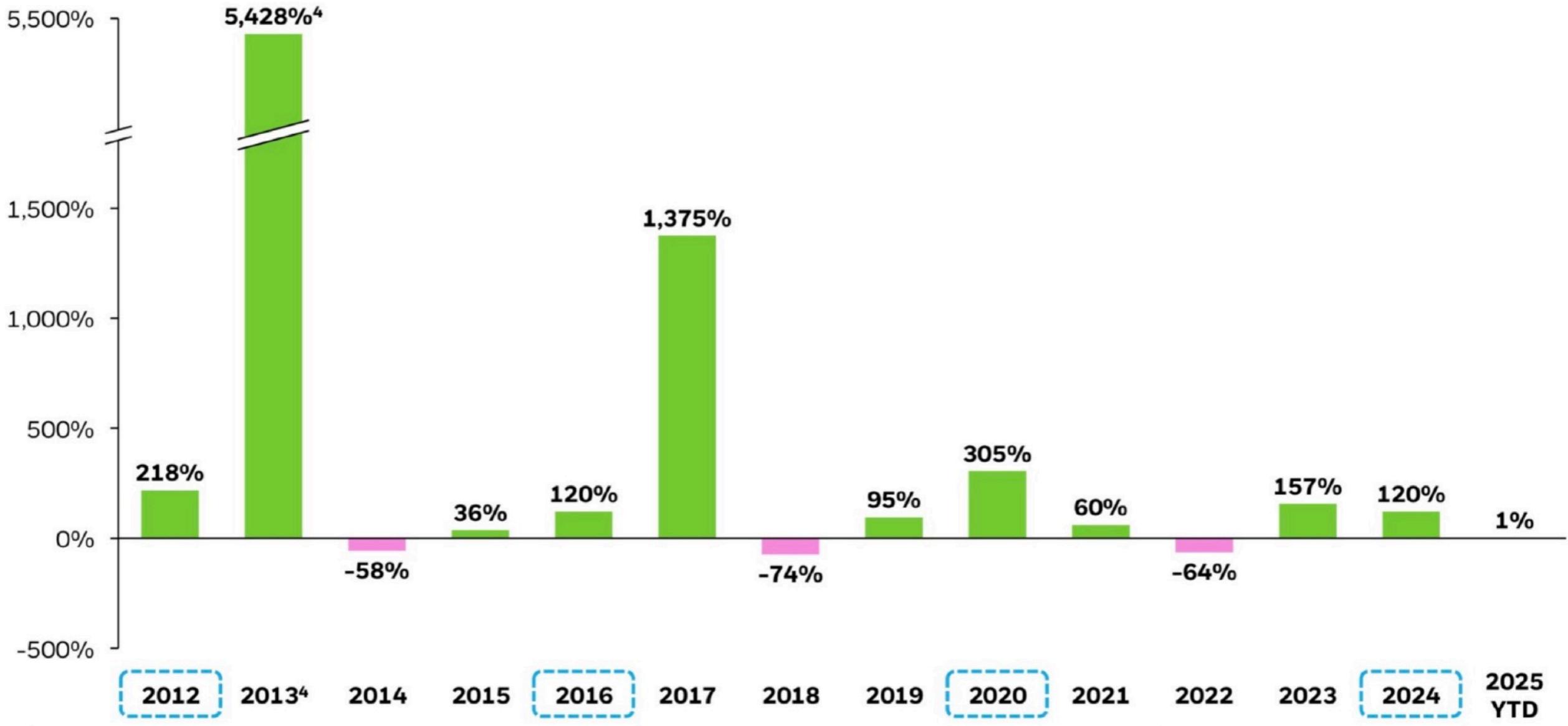
Bitcoin price since inception¹



Cumulative Return	1,030,266x
Total Length	177 months

Bitcoin annual returns and halving events¹ (2012-2025 YTD)

Bitcoin halving events²

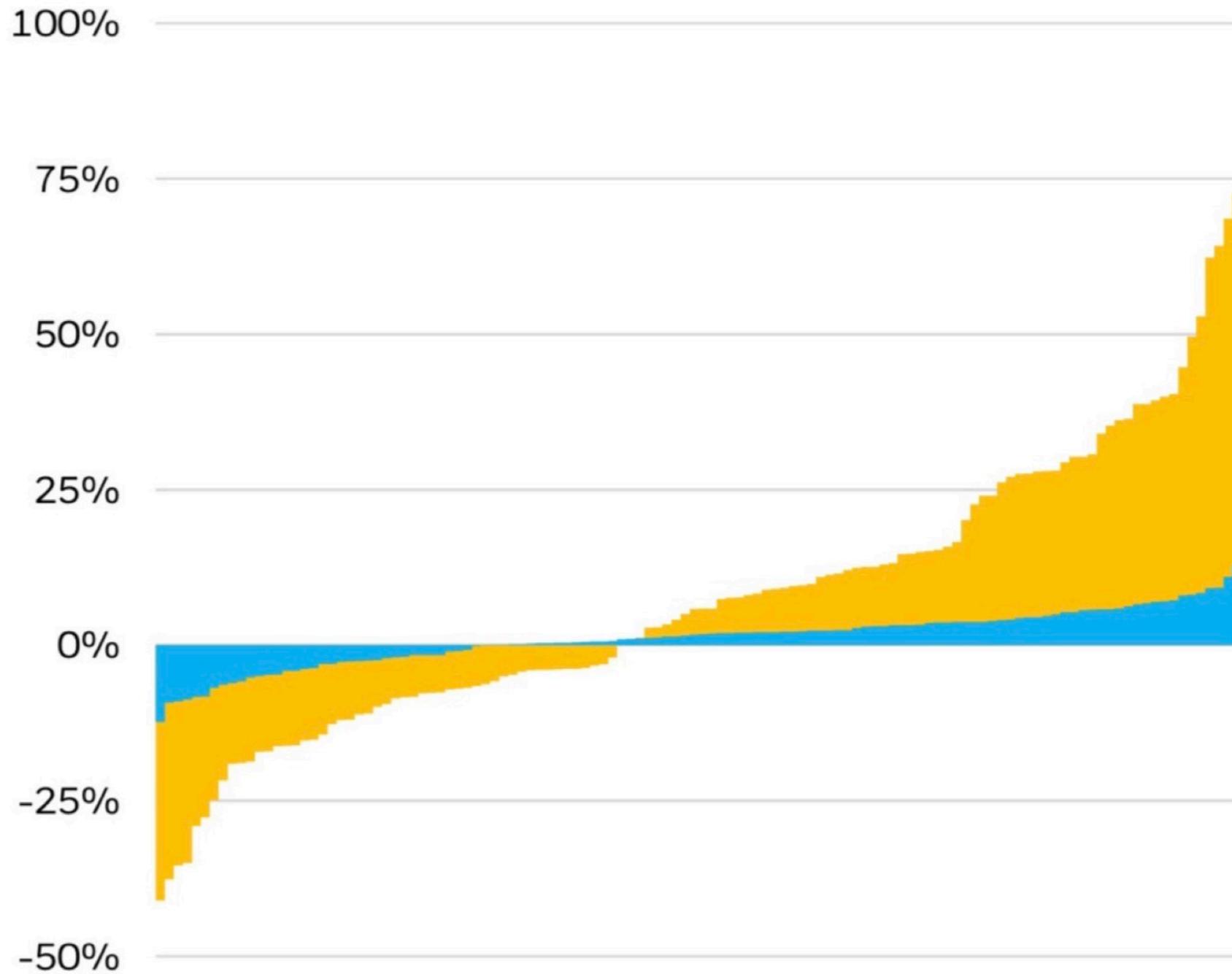


YE Price ³	2012	2013 ⁴	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 YTD
	\$14	\$747	\$317	\$432	\$952	\$14,043	\$3,674	\$7,158	\$28,996	\$46,334	\$16,540	\$42,508	\$93,714	\$94,581

Bitcoin has exhibited **significant asymmetric returns, with large price increases outweighing selloffs**

10-Year Monthly Returns (Ranked)¹

■ Bitcoin ■ S&P 500



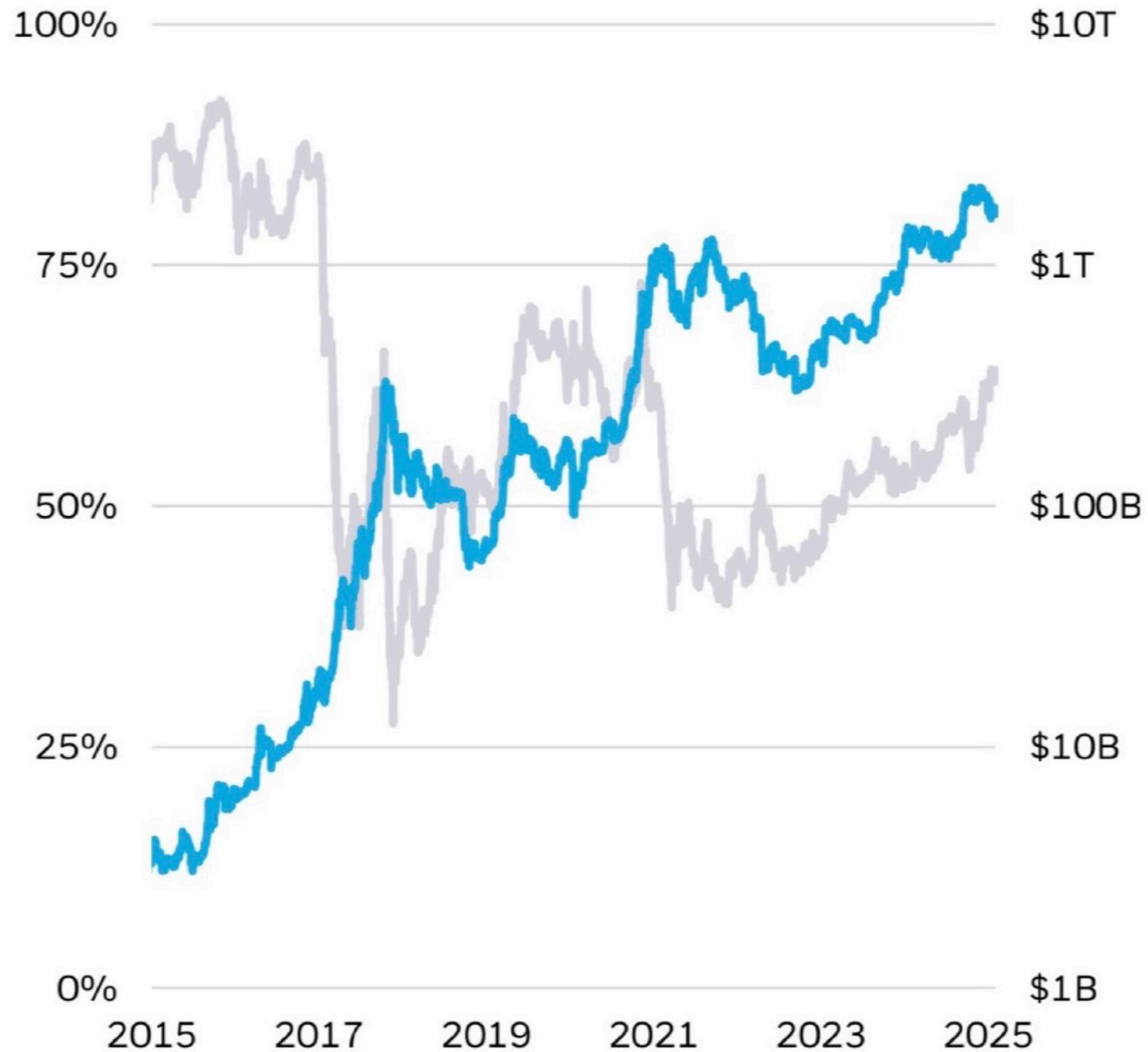
Bitcoin performance compared with other select major asset classes¹

Returns for 2015-2025 YTD, %

2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 YTD	Cumulative Return	Annualized Return
BTC 36%	BTC 120%	BTC 1,375%	AGG 0%	BTC 95%	BTC 305%	BTC 60%	CMT 21%	BTC 157%	BTC 120%	Gold 25%	BTC 29,702%	BTC 74%
SPX 1%	HY 17%	EM 35%	Gold -2%	SPX 31%	Gold 25%	CMT 31%	Gold 0%	SPX 26%	Gold 27%	AGG 3%	SPX 226%	SPX 12%
AGG 1%	CMT 13%	SPX 22%	HY -3%	EM 20%	SPX 18%	SPX 29%	HY -11%	HY 13%	SPX 25%	EM 2%	Gold 178%	Gold 10%
HY -4%	SPX 12%	Gold 14%	SPX -4%	Gold 18%	EM 15%	HY 5%	AGG -13%	Gold 13%	EM 12%	BTC 1%	HY 67%	HY 5%
Gold -10%	EM 11%	HY 8%	CMT -9%	HY 14%	AGG 8%	EM 1%	EM -18%	EM 10%	CMT 8%	CMT 1%	EM 59%	EM 5%
EM -14%	Gold 8%	CMT 4%	EM -14%	CMT 10%	HY 7%	AGG -2%	SPX -18%	AGG 6%	HY 8%	HY 1%	CMT 42%	CMT 3%
CMT -25%	AGG 3%	AGG 4%	BTC -74%	AGG 9%	CMT -3%	Gold -4%	BTC -64%	CMT -4%	AGG 1%	SPX -5%	AGG 18%	AGG 2%

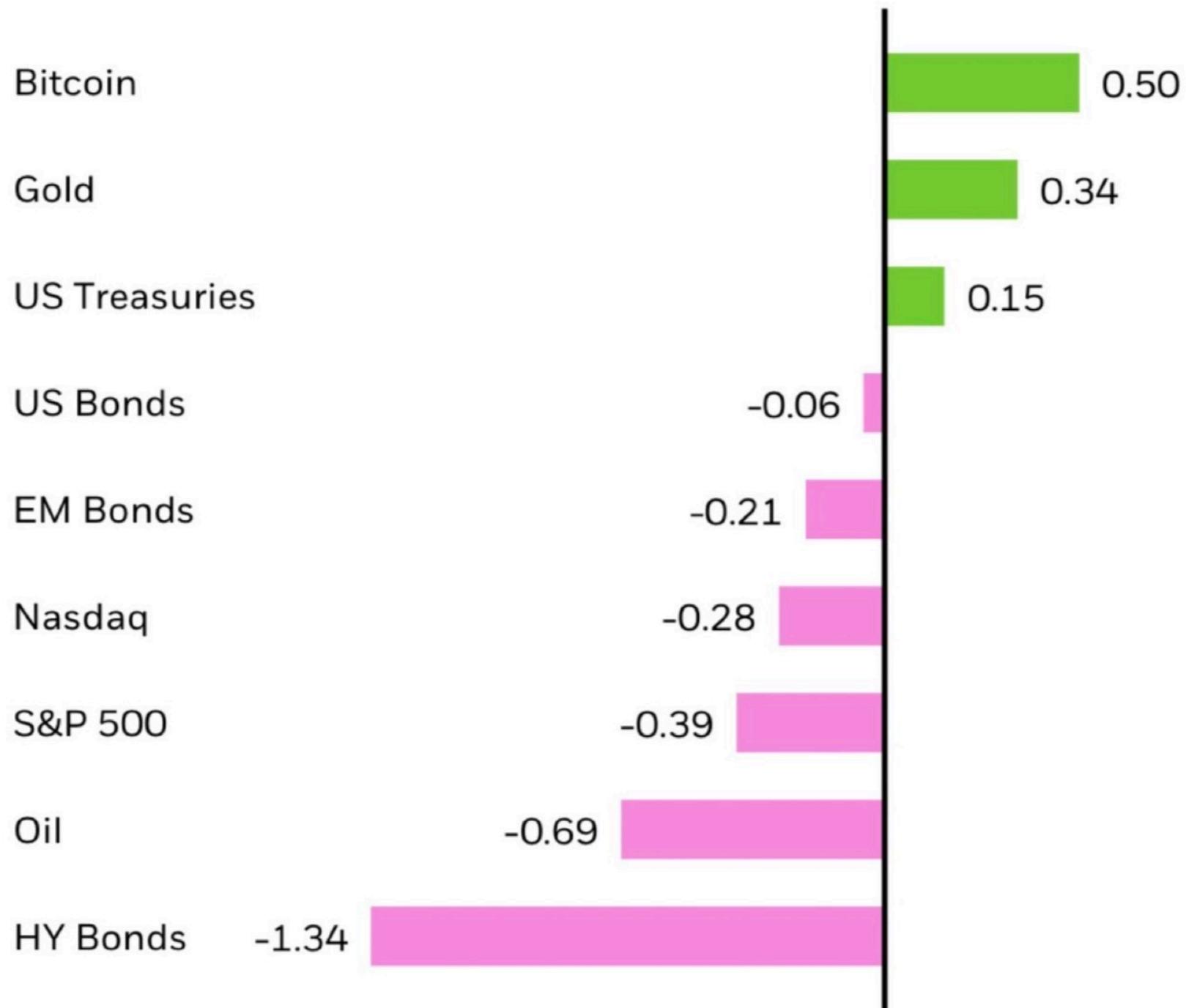
As cryptoassets have grown, **bitcoin's dominance has held steady** despite >20,000 challengers¹

■ Share of Total Cryptoasset Market Cap² ■ Bitcoin Market Cap²

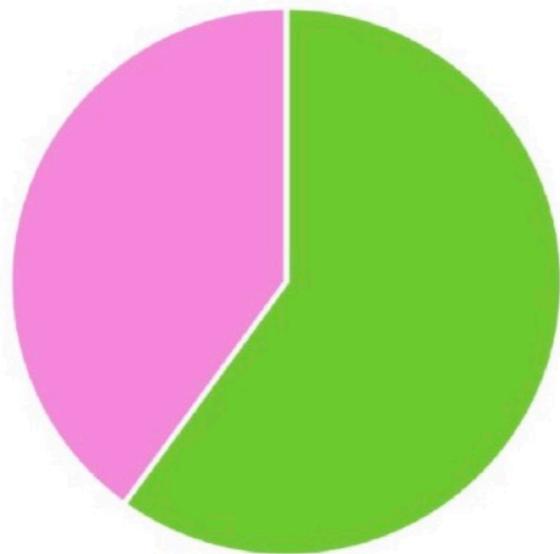


Compared to other assets, bitcoin's **positive skewness is notable**³

Skewness (10-Year Monthly Returns)^{2,3}

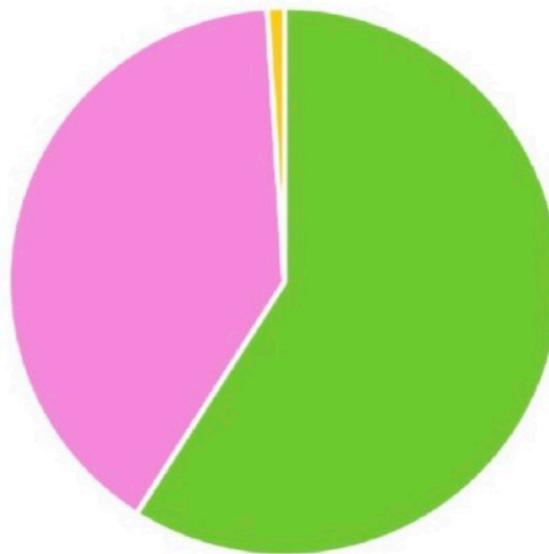


Traditional 60/40 Portfolio¹



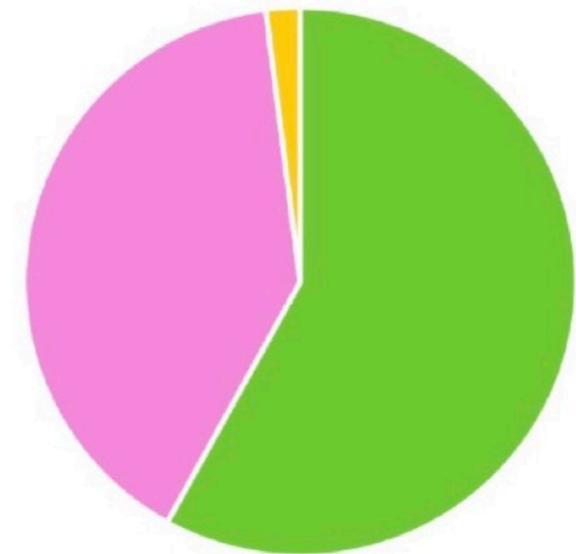
60% MSCI ACWI IMI
40% BBG U.S. Agg.

1% Bitcoin Allocation¹



59% MSCI ACWI IMI 40% BBG U.S. Agg.
1% Bitcoin

2% Bitcoin Allocation¹



58% MSCI ACWI IMI 40% BBG U.S. Agg.
2% Bitcoin

Return²

5.98%

7.06%

8.12%

Volatility²

10.0%

10.20%

10.47%

Sharpe Ratio²

0.45

0.54

0.62

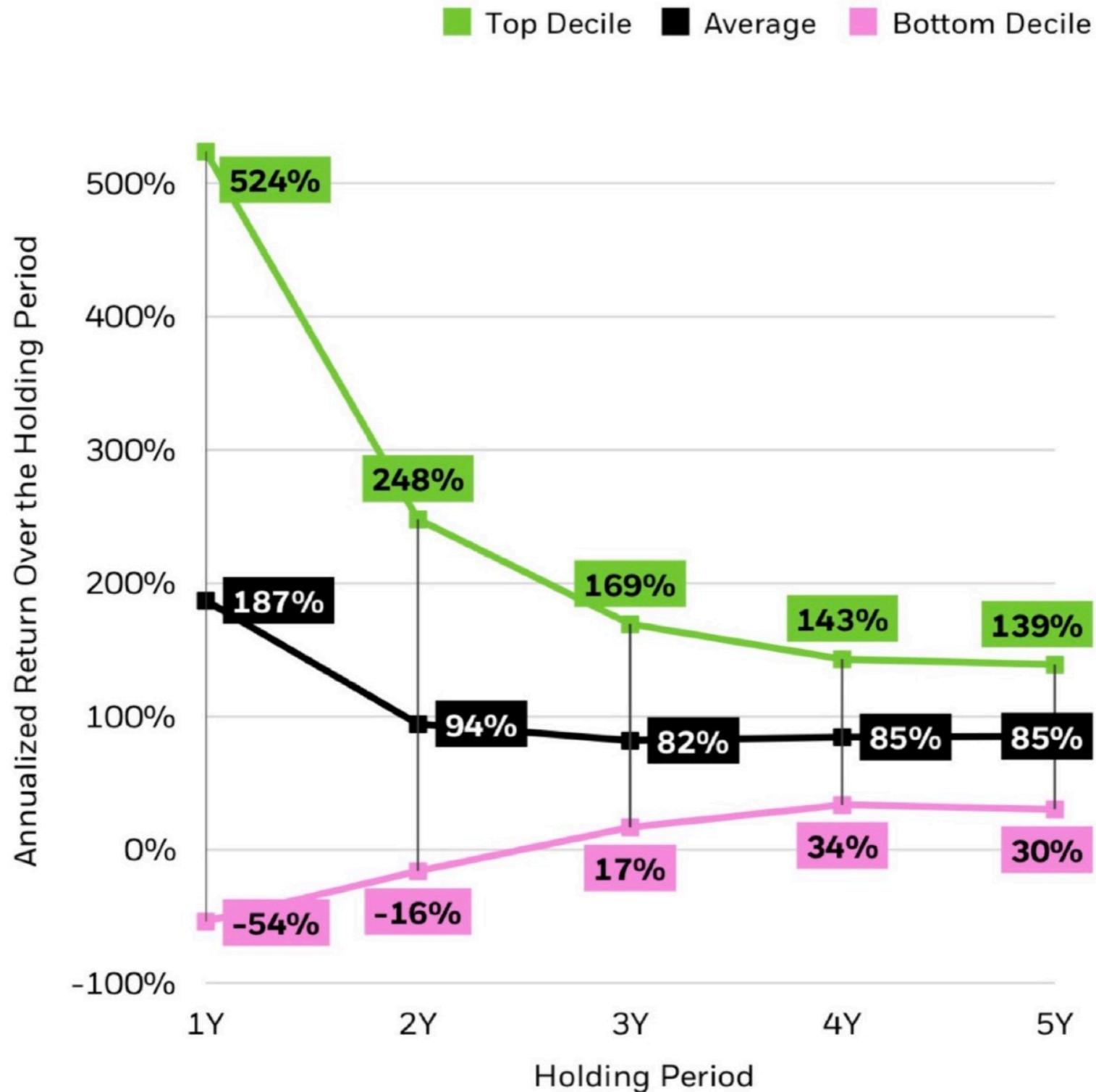
Max Drawdown²

-21.31%

-21.57%

-21.84%

Holding bitcoin for **≥3 years** consistently delivered positive returns, regardless of short-term price fluctuations²

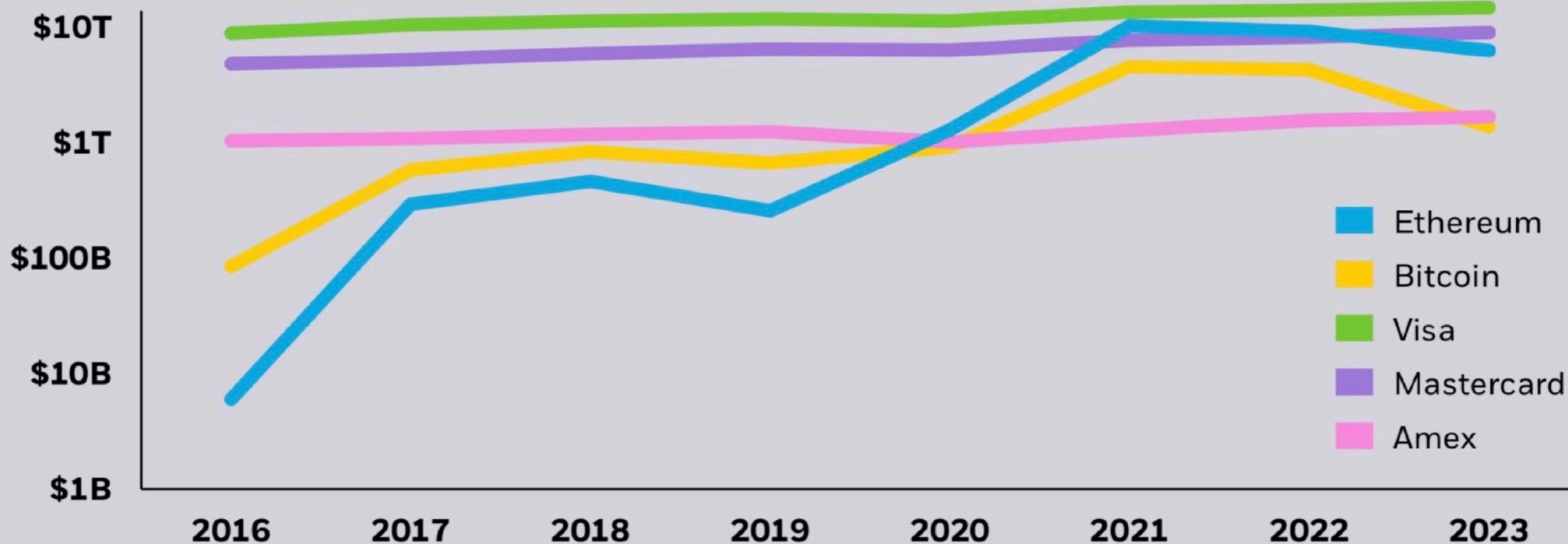


5) イーサリアムETF

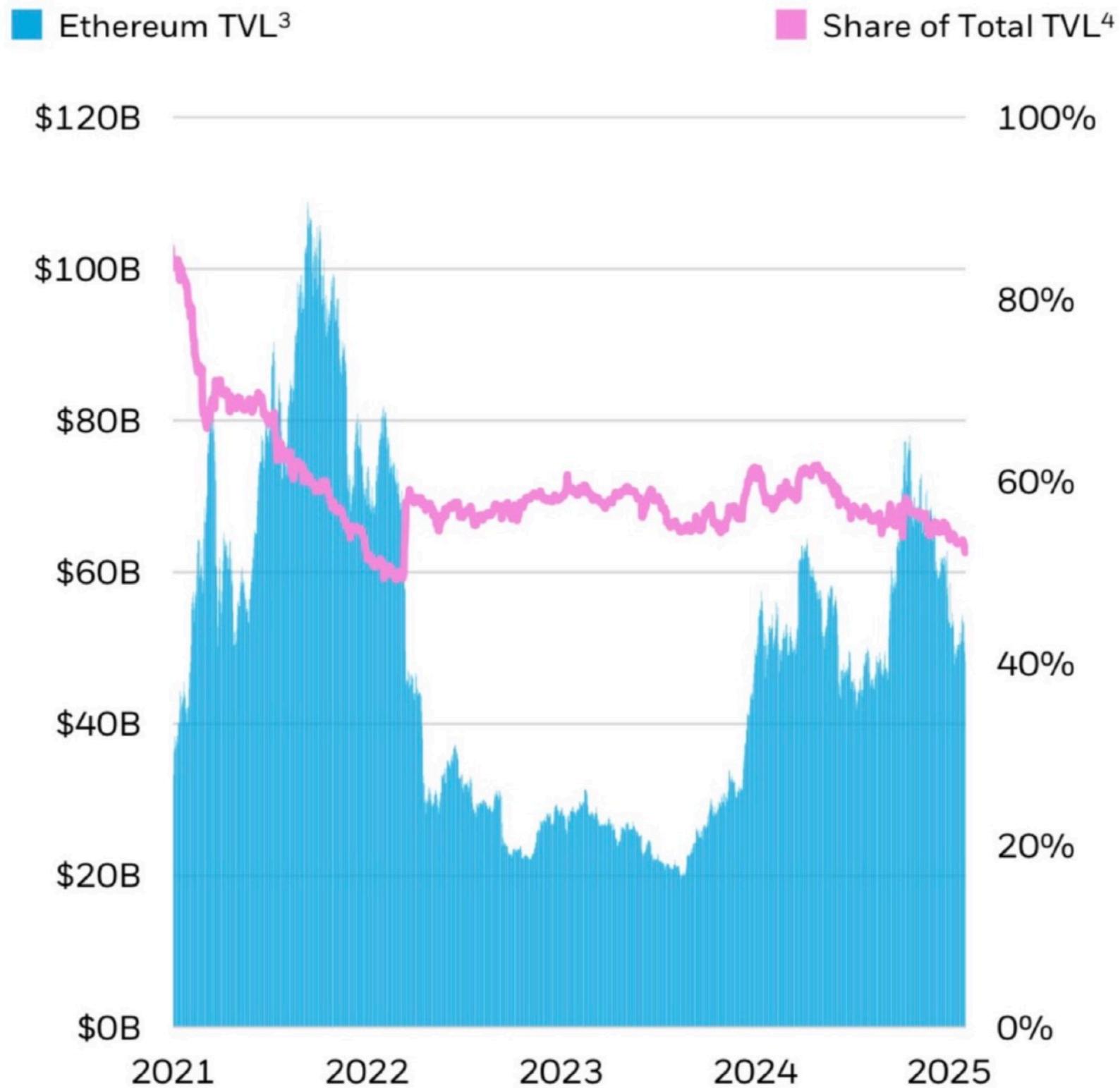
	iShares Bitcoin Trust ETF (IBIT)	iShares Ethereum Trust ETF (ETHA)
Objective	Seeks to reflect the performance and price of spot bitcoin	Seeks to reflect the performance and price of spot ether
Inception	01/05/2024	06/24/2024
Sponsor Fee	0.25%	
Listing Venue	Nasdaq	
Benchmark	CME CF Bitcoin Reference Rate – New York Variant	CME CF Ether-Dollar Reference Rate – New York Variant
Cryptoasset Custodian	Coinbase Custody Trust Company, LLC	
Cash Custodian	BNY Mellon	
Trust Administrator	BNY Mellon	

Ethereum's usage rivals traditional payment networks

Annual dollar amount of transactions settled on Ethereum relative to other notable networks

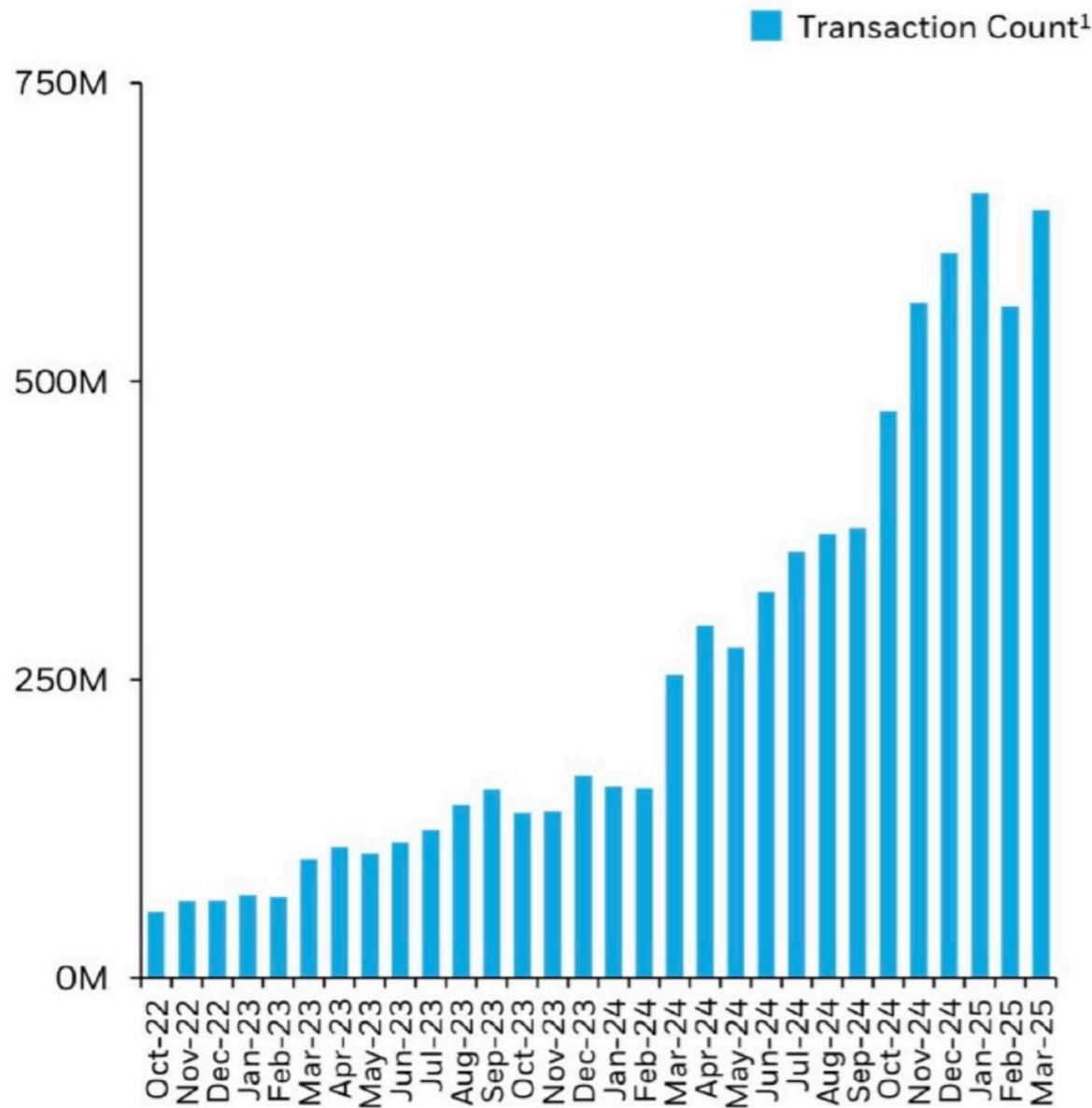


With **~\$50B in smart contracts**, Ethereum accounts for **56% of total value locked** across all blockchains^{3,4}

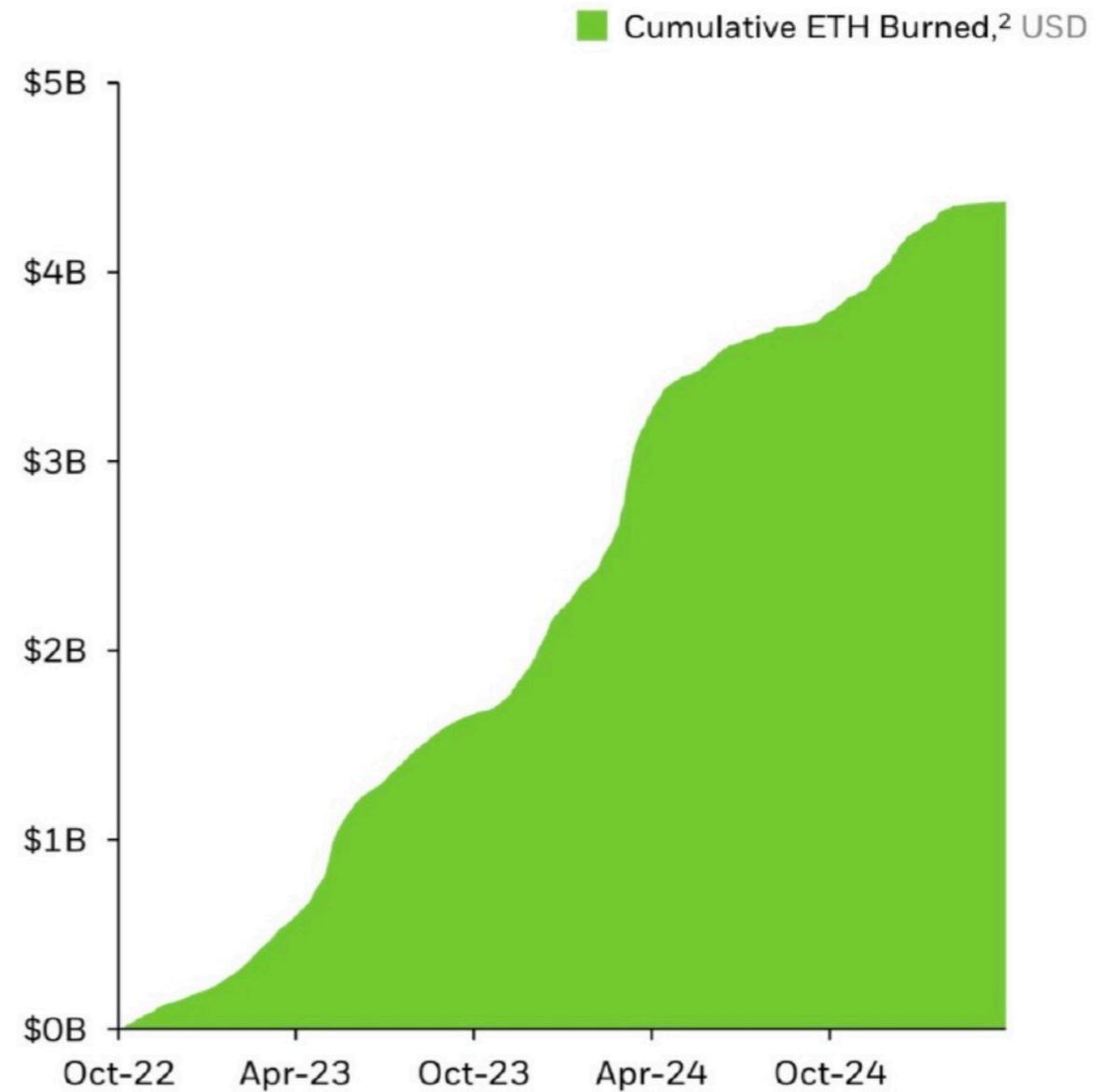


Ether is the currency required to interact with applications in the growing Ethereum ecosystem

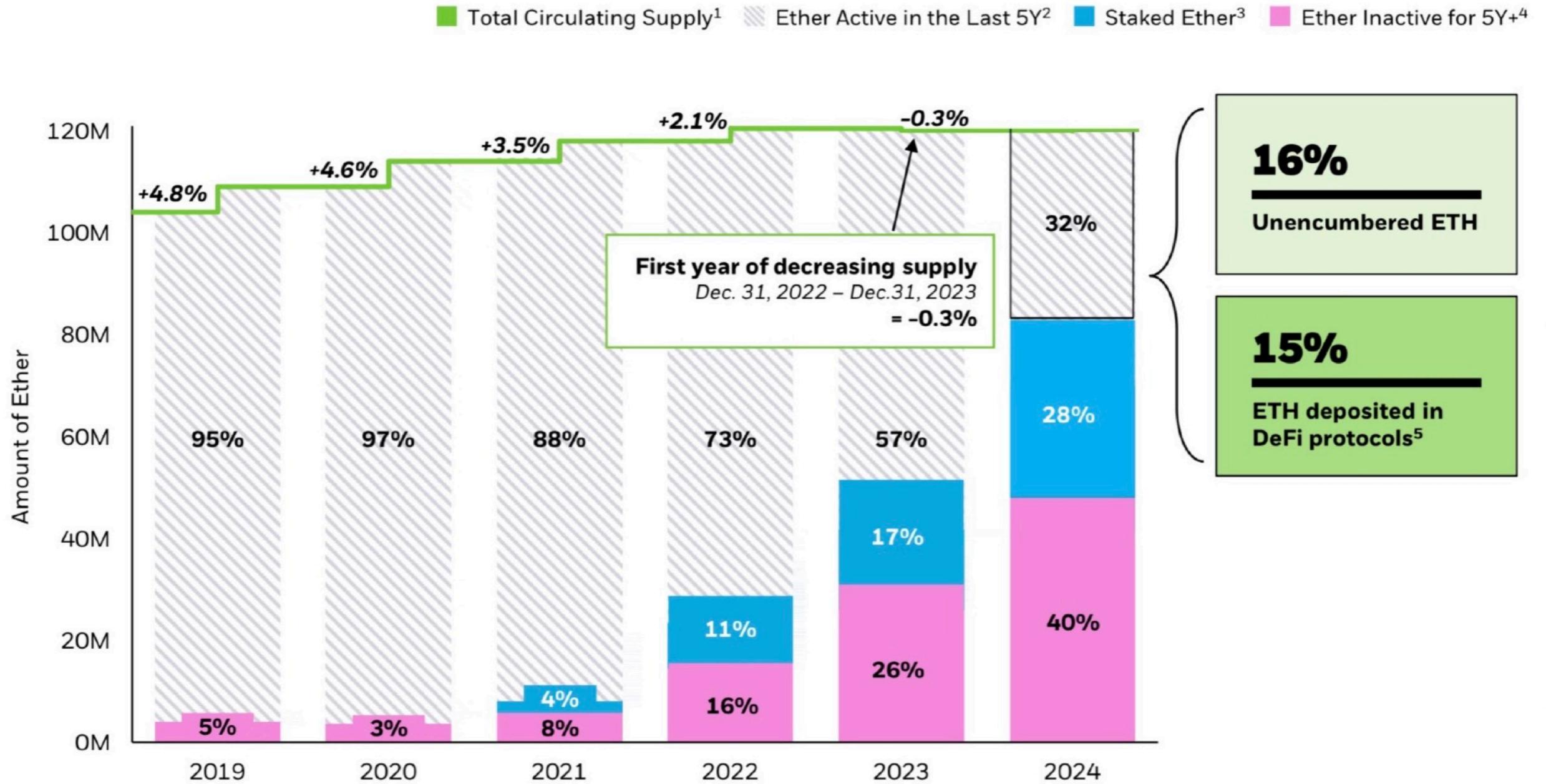
Ethereum supports an **increasing number of transactions** across diverse use cases



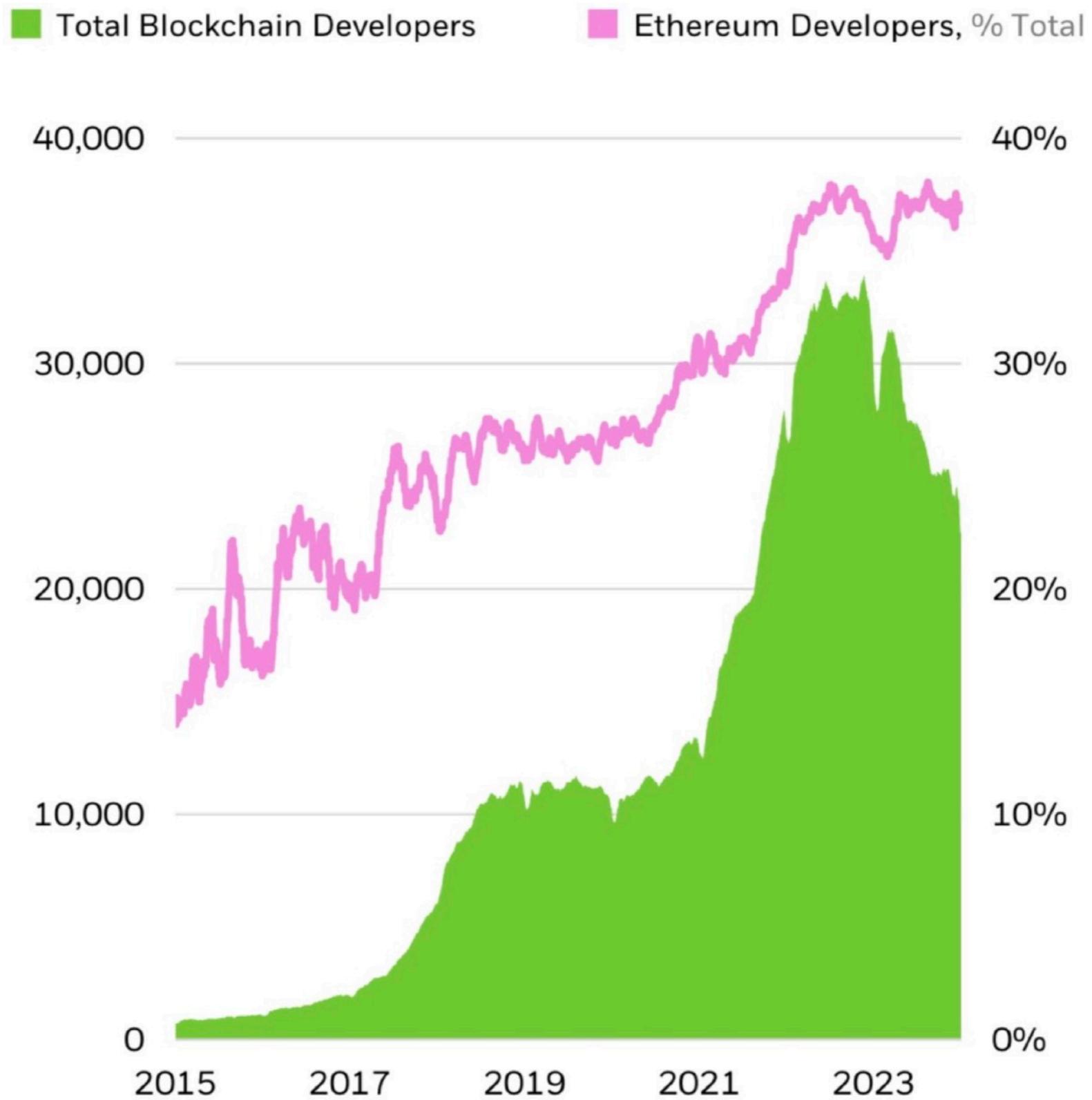
When network usage is high, more **ether is spent in transaction fees and thus removed from supply**



Ether Supply Breakdown Over Time

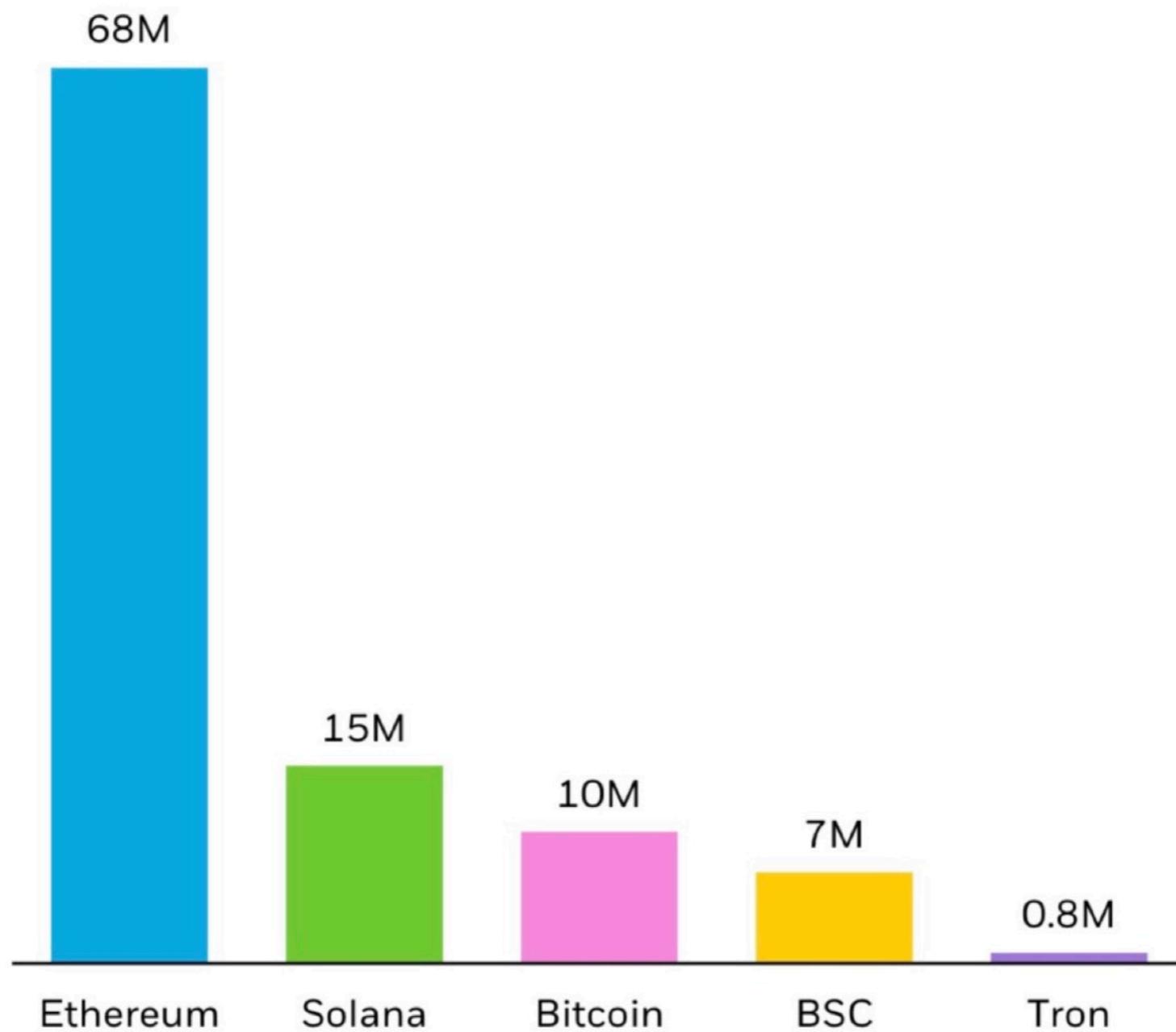


Ethereum has attracted the **largest and most active community of software developers**¹



Developers contribute **>2x more new code** to Ethereum compared to the next largest blockchain

Total Code Commits for Top 5 Blockchains by Total Value Locked^{2,3}



Performance Comparison

	1Y		3Y		5Y		Since Inception ²	
	BTC	ETH	BTC	ETH	BTC	ETH	BTC	ETH
Return ¹	1.2x	0.5x	1.8x	0.6x	13x	14x	1,030,266x	1,535x
Volatility ³	52%	68%	54%	67%	60%	80%	93%	109%
Max Drawdown ⁴	-26%	-54%	-66%	-70%	-77%	-79%	-93%	-94%
SPX Correlation ⁵	0.59	0.63	0.47	0.47	0.40	0.44	0.21	0.29

Growth of Hypothetical \$100 Investment Since Inception⁶

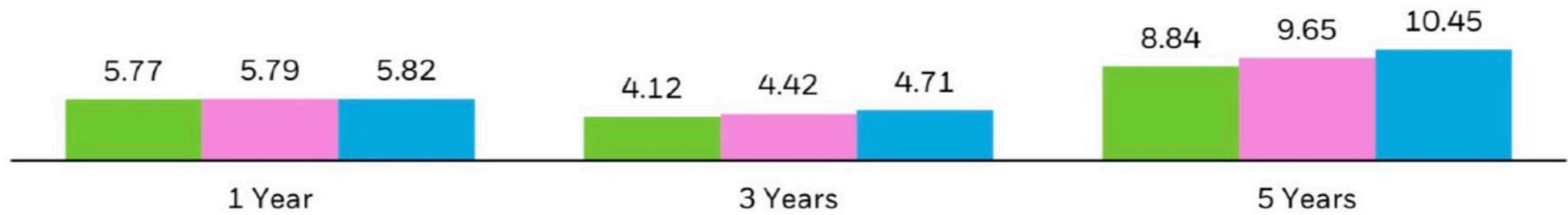


BTC-ETH Correlation⁷



■ 60/40 Portfolio¹
■ 1% Combined Bitcoin / Ether Allocation¹
■ 2% Combined Bitcoin / Ether Allocation¹

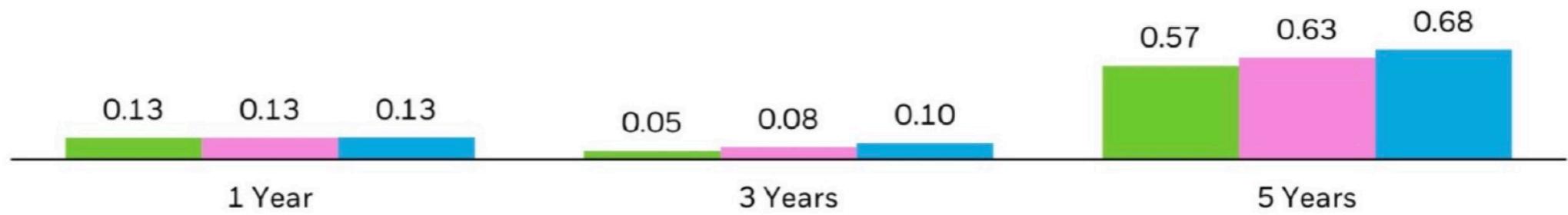
Return, %²



Volatility, %²



Sharpe Ratio²



Cycle 1 Peak (2011)			Cycle 2 Peak (2013)			Cycle 3 Peak (2017)			Cycle 4 Peak (2021)		
#	Name	Mkt Cap (B)	#	Name	Mkt Cap (B)	#	Name	Mkt Cap (B)	#	Name	Mkt Cap (B)
1	Bitcoin	\$0.1	1	Bitcoin	\$13.3	1	Bitcoin	\$325.3	1	Bitcoin	\$1,278.8
			2	Litecoin	\$0.9	2	Ethereum ³	\$140.4	2	Ethereum	\$571.7
			3	Peercoin	\$0.1	3	XRP ³	\$131.2	3	BNB	\$110.4
			4	Namecoin	\$0.06	4	Bitcoin Cash	\$63.9	4	Dogecoin	\$88.8
			5	QuarkCoin	\$0.05	5	Cardano ³	\$30.6	5	Solana	\$77.4
			6	Megacoin	\$0.03	6	Litecoin	\$19.3	6	Tether	\$75.1
			7	ProtoShares	\$0.03	7	NEM	\$16.8	7	Cardano	\$84.7
			8	Feathercoin	\$0.02	8	IOTA	\$14.6	8	XRP	\$84.4
			9	WorldCoin	\$0.02	9	Dash	\$11.6	9	Polkadot	\$56.6
			10	Primecoin	\$0.02	10	Monero ³	\$8.5	10	USDC	\$42.7

■ Still in top 10 by market cap today⁴
■ Still in top 10 today,⁴ but at lower market cap
■ No longer in top 10 by market cap today⁴

6) 利益確定 & 元本確保型ファンド (ラチェット運用)

ポリシー価値概要

参加者氏名: [REDACTED]	ポリシー番号: [REDACTED]	シーケンス: 基本プラン	商品: S&P 500 インデックス 15年プラン資本償還 (米ドル) - シリーズ II	見積もり日: 20/11/2025
アカウント価値: \$106,948.94	解約手数料: -\$22,818.74	株式指標調整 (該当する場合): \$0.00	流動性資金 (該当する場合): \$0.00	ローン清算金額 (該当する場合): \$0.00
アカウント純現金価値: \$84,130.20	留置権対象額 (該当する場合): \$0.00	一部解約可能最高額: \$81,730.20		

アカウント

ポートフォリオ

① 全般

状態	シーケンス	商品名
有効	基本プラン	S&P 500 インデックス 15年プラン資本償還 (米ドル) - シリーズ II
年間拠出金	一括払い	発効日
\$6,000.00	\$0.00	27/11/2015
拠出金総額 ⓘ	アカウント評価額 ⓘ	
\$69,000.00	\$106,948.94	
満期日		
27/11/2030		

20/11/2025時での情報

積立総額：USD 69,000

現在価値：USD 106,948 (+55%)

一部引き出し可能額：USD 81,730

ポリシー価値概要

参加者氏名: [REDACTED]	ポリシー番号: [REDACTED]	シーケンス: 基本プラン	商品: エボリューション 資本償還25年積立プラン 米ドル	見積もり日: 23/11/2025
アカウント価値: \$81,994.60	解約手数料: -\$16,170.83	株式指標調整 (該当する場合): \$0.00	流動性資金 (該当する場合): \$0.00	ローン清算金額 (該当する場合): \$0.00
アカウント純現金価値: \$65,823.77	留置権対象額 (該当する場合): \$0.00	一部解約可能最高額: \$64,623.77		

アカウント

ポートフォリオ

アロケーション

① 全般



状態	シーケンス	商品名
有効	基本プラン	エボリューション 資本償還25年積立プラン 米ドル
年間拠出金	一括払い	発効日
\$6,000.00	\$0.00	30/11/2015
拠出金総額 ⓘ	アカウント評価額 ⓘ	
\$60,000.00	\$81,994.60	
満期日		
30/11/2040		

23/11/2025時での情報

積立総額：USD 60,000

現在価値：USD 81,994 (+36.7%)

一部引き出し可能額：USD 64,623

【BBVA MAGNIFICENT 7 PROTECTED BOOSTER NOTE 2】

満期時の元本の保証（90%）がつきながら、Magnificent7（Alphabet、Amazon、Apple、Meta、Microsoft、Nvidia、Tesla）へ均等に投資をします。SP500のほとんどのリターンをこの7社で出しており、そこへ集中的に投資ができることが一番の魅力的です。更に今回は参加率108%がついているので、満期時にはリターンが通常の8%増についていきます。つまり下がった時には6年後に元本の90%が保証されているので、最悪-10%の損失となりますが、リターン部分には8%増についてきます。直近投資された方の実績では1年3ヶ月で既に+40%のリターンとなり利益確定しています。

最低投資額：USD 10,000

通貨：USD

満期：6年後

保証：元本の90%（満期時）

保証元：BBVA(A2 / A+)

参加率：108%

投資先：Magnificent7（四半期平均）

購入手数料：なし

解約手数料：なし

売買：毎日

戦略：元本確保型ファンド

募集期限：～2/13（金）

（オフショア資産管理口座、スイスプライベートバンク経由可）

CREDIT RATING		
	Moody's	S&P
BBVA	A2	A+

This is a 90% capital protected product issued by BBVA, with participation linked to the performance of an Underlying.

The product term is 6 years.

90% of capital is protected on Maturity, subject to the Issuer not defaulting on their obligations or experiencing a credit event.

90% Capital Protected Notes are designed for investors seeking a high degree of capital protection with an opportunity to participate in the growth of the Underlying.

Strike Date:	13 February 2026
Issue Date:	20 February 2026
Final Valuation Date:	13 February 2032
Maturity Date:	20 February 2032

PRODUCT FEATURES

Issuer:	BBVA Global Markets B.V. (A2 / A+)	Underlying:	Equal weighted basket of:	Weighting:
Guarantor:	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (A2 / A+)		Alphabet Inc (GOOGL UW)	1/7
Product Type:	90% Capital Protected Participation Note		Amazon.com Inc (AMZN UW)	1/7
Term:	6 years		Apple Inc (AAPL UW)	1/7
Participation:	108% USD of the quarterly arithmetic averaged performance of the Underlying		Meta Platforms Inc (META UW)	1/7
		Capital Protection:	Microsoft Corp (MSFT UW)	1/7
			Nvidia Corp (NVDA UW)	1/7
			Tesla Inc (TSLA UW)	1/7

CCY	ISIN	Investment Return	Capital Protection
USD	XS3250181867	108%** x quarterly arithmetic averaged performance of Underlying	90%

**Please note this is an indicative level and the actual coupon will be confirmed on the date the Note is traded.

企業名	Moody's	S&P	Fitch
Goldman Sachs Group Inc.	A1 (長期) 一般的に投資適格水準	A+ 投資適格	—(データ不詳)
Citigroup Inc.	A2～A (推定投資適格域)	A 安定的	—(一般的には同様A帯)
JPMorgan Chase & Co.	A1 (安定)	A (安定)	AA-(安定)
Morgan Stanley	A1 (安定)	A-(安定)	A+ (安定)
Barclays Bank PLC	A2～A (推定)	A～A+ (投資適格)	—
BNP Paribas	A1 (安定)	A+ (安定)	AA-(安定)
Natixis (BPCE Group傘下)	A1～A2	A～A+	AA-クラス
BBVA (Banco Bilbao Vizcaya Argentaria)	A3 (安定)	A (安定)	A-(安定)
Santander (Banco Santander)	A2～A3	A (安定)	A～A+ (推定)

格付帯域	レベル	例
AAA / Aaa	最高	先進国上位国 (例：一部ドイツ国債など)
AA / Aa	非常に高い信用力	JPMorgan (Fitch AA-), BNP Paribas (Fitch AA-)
A+ / A1 / A	高い信用力 (投資適格中上位)	日本国債 (S&P A+, Moody's A1, Fitch A)
A / A-	高い信用力だが国債より若干劣る可能性	多くの銀行 (Goldman Sachs, Morgan Stanley etc.)
BBB / Baa	投資適格最低ライン	—(ここにはほとんど入らない)

連絡先

ゴールド会員：河合
アドバイザー：松本
パートナー：田中

カスタマーサポート（CS）：池之端、菊地

(代表) 03-6215-8600

(メール) partner@k2-holdings.com

