

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

マネックスグループ株式会社（証券コード: 8698）

【据置】

長期発行体格付	BBB+
格付の見通し	安定的

マネックスファイナンス株式会社（証券コード: -）

【据置】

MTNプログラム格付	BBB+
国内CP格付	J-2

■格付事由

- マネックスグループは、傘下に米国のネット証券会社 TradeStation Group (TS)、暗号資産交換業者コインチェック (CC) などの子会社を有する金融グループ。マネックス証券 (MS) は従来、持株会社であるマネックスグループ (MG) 100%出資の連結子会社であったが、24年1月より NTT ドコモ (ドコモ) の連結子会社、MGの持分法適用会社となった。24年12月には、CCの中間持株会社である Coincheck Group N.V. (CCG) が米国の NASDAQ 市場に上場した。事業基盤の多様性、一定の競争優位性、リスク対比で十分な資本水準などを評価し、グループ信用力を「BBB+」相当とみている。利益水準を高めつつ、変動性を抑制していかうか JCR は注目していく。
- 米国セグメントを担う TS は、市場シェアは低いもののアクティブトレーダー層に対し一定の顧客基盤を有している。アクティブトレーダー顧客数は安定しており、預り資産残高は増加傾向にある。クリプトアセット事業セグメントを担う CC は、国内の暗号資産業界においてトップクラスの顧客基盤を有しており、若年層を中心に口座数は増加基調にある。MS は、連結除外後もドコモとの提携でグループの事業基盤の拡大に寄与している。MS の預り資産残高は、包括業務提携したイオン銀行からの送客やドコモチャネルを通じた顧客獲得の推進に加えて、新 NISA の浸透や株式市場の活況といった外部環境も背景に増加基調が持続している。
- グループの収益源は多様化している。CC の業績は市場動向で大きく振れるものの、TS の比較的安定した収益がグループの利益を下支えしている。25/3 期第 3 四半期累計の連結四半期利益は、CCG の NASDAQ 上場に伴う一過性費用を除いてみれば、前年同期比で増益であった。TS は顧客からの米ドル預り金の運用益が堅調に推移している。また、好調な株式市場を背景に株式取引にかかる手数料、顧客からの注文をマーケットメーカーなどに回送して受けるリベート (PFOF 収益) が増加した。米ドル預り金の運用益やアクティブトレーダーの取引がもたらす収益が安定していることを踏まえれば、TS の利益は当面も底堅く推移するとみられる。CC は市場の回復を受けて収益が拡大しており、一過性費用を除いた利益は大幅な増益であった。コストコントロールを徹底しているうえ、新たに開始するステーキングサービスで安定した収益を確保することが可能であり、多額の赤字を計上するリスクは低い。MS からは持分利益とビジネスサポート料等を受け入れており、グループ税引前利益に占める割合は相応に高い。こうした要素を踏まえれば、グループは、今後も一定の利益水準を確保できると JCR はみている。MS がドコモの持つ巨大な顧客基盤を活用して利益水準を高めることにより、持分利益の増加につなげていかうか注目していく。
- グループ連結の資本は 24 年 12 月末 1,273 億円とリスクに対して十分な厚みがある。CC の暗号資産取引にかかるリスクは、カバー取引などによって抑制されている。TS はリテール業務が中心でありリスクは比較

的抑えられており、信用取引や先物・オプション取引等で損失が発生する可能性があるものの、多額になる可能性は低い。

発行体：マネックスグループ株式会社

グループの持株会社。発行体格付は、グループ信用力と同等としている。JCR が構造劣後性の度合いを判断する際に重視するダブルレバレッジ比率は低位で推移している。グループは利益成長に向けて、アセットマネジメントビジネスなど成長領域への投資を行う方針を掲げている。M&A などによって同比率が高まることがあったとしても、グループの財務運営方針などを踏まえると問題のない水準で推移すると JCR は考えている。

発行体：マネックスファイナンス株式会社

資金調達とグループ内各社への資金供給を担う MG の 100%子会社。TS は MS に比べ資金調達規模が小さく、MS がグループファイナンスから外れたため、マネックスファイナンスを通じた資金調達ニーズは低下している。銀行から十分な調達枠を確保しているため、流動性にかかる懸念は小さい。MTN プログラムと CP には MG の保証が付されているため、格付には MG の発行体格付を反映している。

(担当) 阪口 健吾・南澤 輝・志村 直樹

■ 格付対象

発行体：マネックスグループ株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	安定的

発行体：マネックスファイナンス株式会社

【据置】

プログラム名	Euro Medium Term Note Programme
発行限度額	600 億円相当額
プログラム設定日	2017 年 9 月 28 日
ステータス	無担保・非劣後の債務で、他の無担保・非劣後債務と同順位
信用補完等	マネックスグループ株式会社による保証
特約条項	ネガティブ・プレッジ条項、クロス・デフォルト条項
格 付	BBB+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー（マネックスグループ株式会社保証）	60 億円	J-2

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年2月26日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：宮尾 知浩
主任格付アナリスト：阪口 健吾
3. 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
4. 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2024年10月1日)、「証券」(2014年5月8日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) マネックスグループ株式会社
マネックスファイナンス株式会社
6. 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
 - ・ 格付関係者が提供した監査済財務諸表
 - ・ 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

MTN プログラム格付：プログラム格付はプログラムに対する信用格付です。個別のノートの信用力はプログラム格付と同等と判断されるケースもありますが、クレジット・リンク・ノートやエクステンジャブル・ノートなど、元利支払いが第三者の信用状況に依存するノートなどではプログラム格付と異なると判断されることもあります。JCRでは、発行体から依頼がある場合などを除き、通常、プログラムに基づき発行される個別のノートに対する信用格付は行っていません。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL: 03-3544-7013 FAX: 03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル