マネックスグループ株式会社

2020 年 3 月期第 1 四半期決算説明会

2019 年 7 月 26 日

イベント概要

[企業名]	マネックスグループ株式会社
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2020 年 3 月期第 1 四半期決算説明会
[決算期]	2019 年度　第 1 四半期
[日程]	2019 年 7 月 26 日
[ページ数]	33
[時間]	15:00 – 15:50 （合計：50 分、登壇：33 分、質疑応答：17 分）
[開催場所]	100-0004　東京都千代田区大手町 1-7-2　東京サンケイビル 3 階
[会場面積]	229 ㎡
[出席人数]	80 名
[登壇者]	2 名 代表執行役社長 CEO　　松本　大（以下、松本） 執行役 CFO　　蓮尾　聡（以下、蓮尾）

登壇

松本：それでは、時間になりましたので、始めさせていただきます。マネックスグループ、2020年3月期第1四半期の決算発表になります。

まず、私から冒頭、簡単に概要を申し上げた後、CFOの蓮尾から若干の分析をお話しさせていただき、その後、また私が受けてちょっと話をした後に質疑応答をしたいと思います。

マネジメントによる現状認識　1/2

MONEX GROUP

創業以来収益の柱であった日本の株式市場が低迷する中、『グローバル・ビジョン』によりグループ入りしたトレードステーション社はグループの稼ぎ頭へと成長。『第二の創業』によりグループ入りしたコインチェック社はグループ入り後初の黒字化を達成。主要3セグメントで黒字を達成し、当社の事業ポートフォリオが確立

自己株式の取得　主要3セグメントの黒字達成を受け、自己株式の取得を決定

【目的】
- 経営環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行
- 資本効率の向上を通じた株主還元

【取得の内容】
- 取得対象株式の種類：当社普通株式
- 取得する株式の総数：10,000,000株（上限）（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合）3.76%）
- 株式取得価額の総額：4,000,000,000円（上限）
- 取得期間：2019年7月26日~2019年8月16日

4

一言で言いますと、日本の株式市場は流動性も大変低くて、とても環境が逆風というか、厳しい状況だと思いますけれども。当社におきましては五つのセグメントがありまして、日本、アメリカ、アジア・パシフィック、クリプトアセットビジネス、投資とあるんですけれども、その主要の3セグメントであるアメリカ、クリプト、日本がしっかりと黒字を出したと。

ポートフォリオ、一般的な日本の証券会社ですと、どうしても日本の証券市場の影響を大きく受けますが、当社においては、このアメリカの部分とクリプトがしっかりエンジンに火がついているよ

うな形でございまして。それと併せて、今後、日本の証券ビジネスの部分をしっかりと立て直すというか、強化することで 3 本柱を確立したいと考えています。

グローバル・ビジョンというものを 2011 年に打ち出して、トレードステーションを買収しました。これはアメリカで 6 番目に大きいオンライン証券になりますけれども。その後、金利とボラティリティが大きく低下し、赤字になったんですが、これを 2〜3 年前に黒字化させ、今では当グループの中で最もセグメント利益の大きい、稼ぎ頭にまで成長いたしました。

2017 年の秋に第二の創業というものを発表いたしまして、これはブロックチェーン等を使い、新しい金融、新しい概念をつくっていくんだということをうたいました。その文脈の中で、翌 2018 年、去年の 4 月にコインチェックがグループ入りをいたしました。その後、内部管理体制の強化、セキュリティーの強化等でコストがかさみ、一方でマーケットがとても静かになったので赤字だったわけですけれども、このコストのコントロールや新規通貨の追加、あとはマーケットが戻ってきたこと等で、こちらも黒字化を達成いたしました。

日本もかなり環境は厳しいのですけれども、しっかりと黒字を出しておりまして、この 3 本柱が立っているような状況になっております。

そのような中で、本日 40 億円、1,000 万株を上限とした自己株式の取得の発表もしております。

マネジメントによる現状認識　2/2

MONEX GROUP

米国	米国セグメントはマネックスグループの稼ぎ頭へと成長。預かり資産と稼働口座数が継続的に成長し、収益基盤は拡大。トレードステーション・クリプト社の仮想通貨交換業は当初の計画から若干遅れたものの、10月の開始を予定
クリプトアセット	内部管理とサイバーセキュリティーを強固にした上で、費用削減を実施。加えて新規口座開設の急速な成長や、新規取扱い通貨の追加、4-6月の市場活況により四半期で初の黒字を達成
日本	個人投資家の株式取引量が約7年ぶりの低水準にありながらも、黒字を確保。コインチェックとの連携や、他社に類を見ない米国株サービスの提供により、顧客基盤拡大を目指す。また、日本株委託手数料以外の収益シェア拡大に取り組んでいく

5

5 ページが、この三つの柱、米国、クリプトアセット、日本のセグメントについてのわれわれの認識です。米国はとにかく安定的に成長しておりまして、後ほどご案内いたしますが、ボラティリティにも頼らない体質になってきており、いい形で口座数も順調に伸びており、今後も業容、利益ともに成長していくことが予想されます。

また、若干遅れたのですが、その結果、今年の 10 月にクリプトビジネス、仮想通貨ビジネスもアメリカにおいて TradeStation Crypto, Inc.という会社で開始する予定で、今は準備を進めている状況です。

クリプトアセットは先ほど申し上げたように、買収後に金融庁の要請等もあり、内部管理体制、サイバーセキュリティー等をとにかく強固にすることで費用が上がり、一方でマーケットが静かになったんですけれども。今年の 1 月に業登録が行われ、その後しっかりとコストをコントロールし、一連の規制強化後では初めてとなる新規通貨の追加というものを、わが国で初めて行いまして。口座数も極めて順調に伸びておりまして、そういった口座の急速な成長、新規通貨の追加、また市場活況により黒字を達成いたしました。

今後も、後ほどまたお話をしますけれども、仮想通貨全体に関しては、われわれは強気でおりまして、これはマーケットがということではなくて、もっと使われるようになるだろうとか、Facebook の Libra とか、そういったいろいろな新しい話題もありますけれども。FATF、グローバルな規制チームによる規制強化等がありますが、それらのことが、すなわち仮想通貨に対する信頼とか、ポピュラリティを上げていくと考えておりまして、今後、仮想通貨がしっかり成長し、コインチェック、当社のクリプトアセットビジネスも収益、利益ともに大きく伸ばしていけると考えております。

日本では大変厳しい環境ではありますけれども、野田政権時と同じような流動性まで下がってしまっている状況なんですが、マネックス証券においては、コインチェックとの連携等を進めることとか、圧倒的なアドバンテージのある米国株サービスにおいて最低手数料の無料化とか、そういったこともして積極的に攻めておりますけれども。そのようなことをして、顧客基盤の拡大を目指していきたいと考えております。

また、そうしながら日本株委託手数料以外のビジネスというものを、日本セグメントでしっかり強くすることにより、この日本株の流動性が低い状況であっても問題のない利益を出していけるような体質に一日でも早くなり切るように、今は取り組んでいるところであります。

後ほども話しますが、また一方で、年初から始めているマネックス・アクティビスト・フォーラムのような形で、単にわが国の日本の株式の流動性が低いということを眺めて評論しているだけではなくて、われわれが、自らが主体となってその状況を直していこうという、そういった取り組みも引き続き、あるいはさらに強く取り組んでいきたいと考えています。

業績ハイライト－2020年3月期第1四半期（3ヶ月）1/4

MONEX GROUP

米国が５セグメント中最高益となり、クリプトアセットも大きく増収
日本は市場低迷の中でも黒字を確保し、引き続き収益性改善に取り組む

日本	取引量が減少するも、セグメント利益*は5億円を確保
米国	EBITDAは前年同期比で大幅に増加し、当四半期のセグメント利益は5セグメント中最高益の6億円
クリプトアセット	新規通貨の取扱い開始、口座数の増加や市場活況に伴い、取引量が増加。セグメント利益は1.4億円
アジア・パシフィック	Boom証券は引き続き黒字を維持。オーストラリア事業の費用が先行しているため、13百万円のセグメント損失*を計上
投資	MV1号投資事業有限責任組合は順調に投資を実施

*セグメント利益（損失）＝税引前利益（損失）。本資料中、以下同じ

6

6 ページは、五つのセグメントの簡単なフラッシュになりますけれども、日本はセグメント利益は 5 億円。米国がセグメント中最大の利益の 6 億円。クリプトも、先ほど言ったような理由で 1.4 億円の黒字を達成しております。

ここから先は、CFO の蓮尾から数字の分析等についてお話をしたいと存じます。

蓮尾：蓮尾でございます。それでは、業績の内容につきまして、数字の面でのご説明を申し上げたいと思います。

前年同期比（3ヶ月）実績（連結）

MONEX GROUP

単位：百万円	2019年3月期 1Q (2018年4月～2018年6月)	2020年3月期 1Q (2019年4月～2019年6月)	増減額	増減率	参照先
金融費用控除後営業収益	12,358	11,881	△477	△4%	日本セグメントの分析：P13 米国セグメントの分析（米ドル）：P15 クリプトアセットセグメントの分析：P17
販売費及び一般管理費	11,255	10,666	△589	△5%	日本セグメントの分析：P14 米国セグメントの分析（米ドル）：P16 クリプトアセットセグメントの分析：P18
営業利益相当額	1,102	1,215	112	10%	
その他収益費用（純額）	27	△19	△47	-	内訳：決算説明資料データ集 P20 連結業績四半期推移（その他収益・その他費用）
税引前四半期利益	1,130	1,196	66	6%	
親会社の所有者に帰属する四半期利益	1,196	849	△347	△29%	
EBITDA*	3,148	3,177	29	1%	

*EBITDA＝営業利益相当額＋減価償却費＋支払利息(米国セグメント以外は、支払利息を含まない) 以下、同様。

11

まず、こちらは前年同期比の実績でございます。前年同期比でご覧いただきますと、まず収益につきましては 4%ほどの減収となっております。最終利益につきましては、前期比で見ますと 30%ほどマイナスになっておりますが、税引前でご覧いただきますと、前年同期よりもプラス、収益が上がった形になっております。これは前年、第 1 四半期に税務上の一部特殊な要素がございまして、このような形になっております。

前年同期比（3ヶ月）実績（セグメント別）

MONEX GROUP

単位：百万円	日本		米国		アジア・パシフィック		クリプトアセット事業		投資事業	
	2019/3 1Q	2020/3 1Q	2019/3 1Q	2020/3 1Q	2019/3 1Q	2020/3 1Q	2019/3 1Q	2020/3 1Q	2019/3 1Q	2020/3 1Q
金融費用及び売上原価控除後営業収益	6,634	5,598	4,619	4,996	192	195	942	1,274	222	12
販売費及び一般管理費	5,835	5,194	4,389	4,364	207	212	1,211	1,127	1	14
営業利益相当額	799	404	230	633	△16	△16	△269	147	220	△2
その他収益費用（純額）	161	53	△21	△13	6	3	10	△5	12	0
税引前四半期利益	959	457	209	620	△9	△13	△259	142	233	△2
親会社の所有者に帰属する四半期利益	1,055	313	191	464	△13	△16	△190	99	156	△4
EBITDA	2,314	1,576	861	1,425	2	13	△258	299	220	△2
備考	金融費用及び売上原価控除後営業収益はP13、販管費はＰ14に増減分析を記載		金融費用及び売上原価控除後営業収益はP15、販管費はP16に増減分析を記載				金融費用及び売上原価控除後営業収益はP17、販管費はP18に増減分析を記載			

12

セグメント別にご覧いただきますと、このような形になりますが、全体として利益が伸びたことで、一番大きく寄与しておりますのがクリプトアセット事業で、初めて黒字を達成したことと。これが当グループの収益に大きく寄与をいたしております。

前四半期比（3ヶ月）実績（連結）

MONEX GROUP

単位：百万円	2019年3月期 4Q (2019年1月-3月)	2020年3月期 1Q (2019年4月-6月)	増減額	増減率	参照先
金融費用控除後営業収益	11,017	11,881	864	8%	日本セグメントの分析：P21 米国セグメントの分析（米ドル）：P23 クリプトアセットセグメントの分析：P25
販売費及び一般管理費	11,290	10,666	△624	△6%	日本セグメントの分析：P22 米国セグメントの分析（米ドル）：P24 クリプトアセットセグメントの分析：P26
営業利益相当額	△273	1,215	1,488	-	
その他収益費用（純額）	△1,160	△19	1,141	-	内訳：決算説明資料データ集 P20 連結業績四半期推移（その他収益・その他費用）
税引前四半期利益	△1,433	1,196	2,628	-	
親会社の所有者に帰属する四半期利益	△1,515	849	2,364	-	
EBITDA	1,877	3,177	1,300	69%	

19

詳細な説明は、前四半期比のほうでさせていただきたいと思います。19 ページの前四半期比をご覧ください。こちらは金融費用控除後営業収益が前四半期比でプラスの 8%。それから、利益につきましては最終利益で 8 億 4,900 万円で、前四半期が赤字でございましたので、当四半期はしっかり黒字を計上できた決算になってございます。

前四半期につきましては、特殊な要因といたしまして日本セグメントで一部、減損損失等を出したのがございましたので赤字となっておりますが、今四半期はそのような特殊要因がないこともございまして、黒字の決算になっております。

前四半期比（3ヶ月）実績（セグメント別）

MONEX GROUP

単位：百万円	日本		米国		アジア・パシフィック		クリプトアセット事業		投資事業	
	2019/3 4Q	2020/3 1Q	2019/3 4Q	2020/3 1Q	2019/3 4Q	2020/3 1Q	2019/3 4Q	2020/3 1Q	2019/3 4Q	2020/3 1Q
金融費用及び売上原価控除後営業収益	5,647	5,598	4,985	4,996	209	195	302	1,274	89	12
販売費及び一般管理費	5,698	5,194	4,231	4,364	228	212	1,373	1,127	17	14
営業利益相当額	△51	404	754	633	△19	△16	△1,071	147	73	△2
その他収益費用（純額）	△1,636	53	△5	△13	15	3	511	△5	1	0
税引前四半期利益	△1,687	457	749	620	△4	△13	△560	142	74	△2
親会社の所有者に帰属する四半期利益	△1,139	313	528	464	41	△16	△989	99	47	△4
EBITDA	1,472	1,576	1,459	1,425	△2	13	△997	299	73	△2
備考	金融費用及び売上原価控除後 営業収益はP21、販管費はP22に増減分析を記載		金融費用及び売上原価控除後 営業収益はP23、販管費はP24に増減分析を記載				金融費用及び売上原価控除後 営業収益はP25、販管費はP26に増減分析を記載			

20

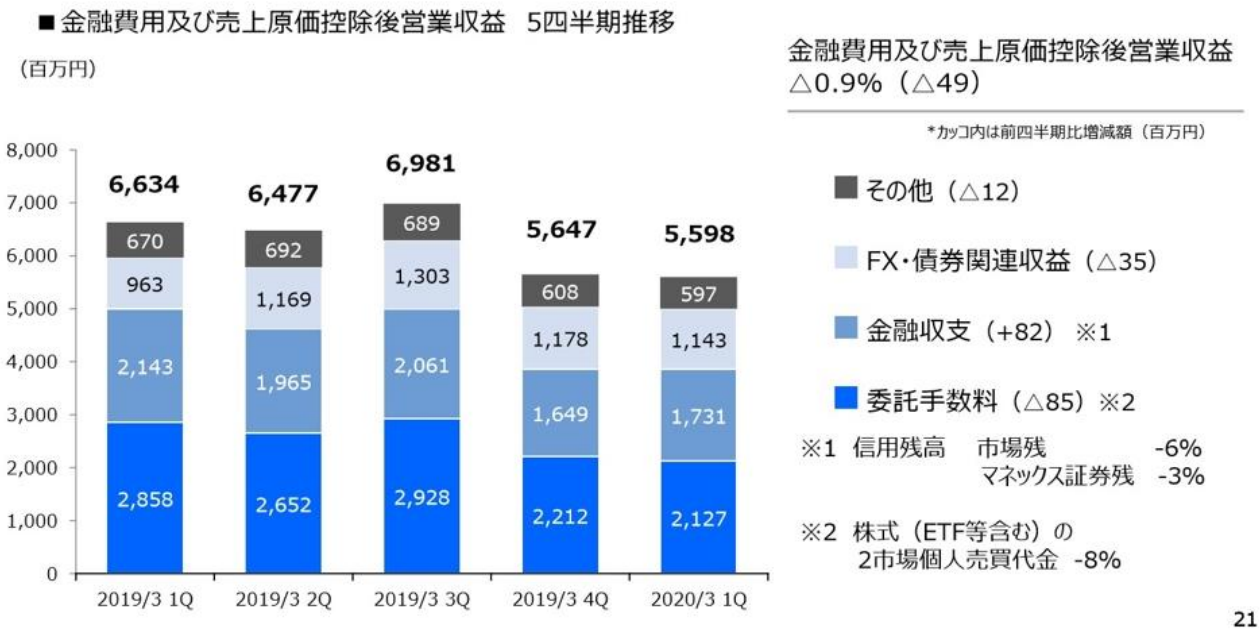
こちらがセグメント別の数字になります。まず、日本セグメントでございますが、トップライン、営業収益で見ますと、若干ですけれども減収となっており、利益につきましては特殊要因がございましたが、この第 1 四半期については黒字、第 4 四半期は特殊要因がございましたが、第 1 四半期は黒字という決算になっております。

それから、米国セグメントにつきましては若干増収ではございますが、利益に関しては若干の減益になっております。

それから、クリプトアセット事業につきましては黒字化を達成していると。

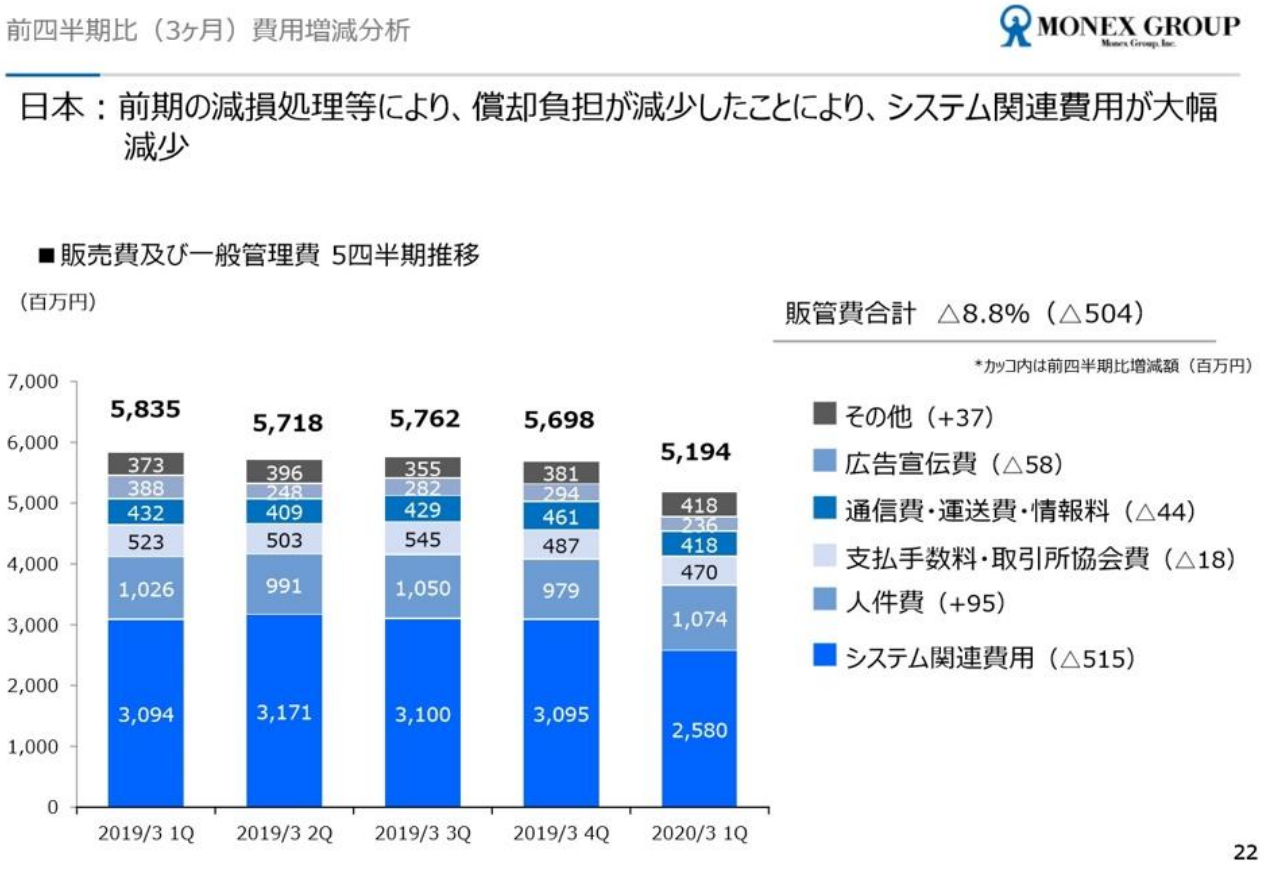
セグメント別の横の比較をいたしますと、利益の絶対額といたしましては、この第 1 四半期、それから昨年度の第 4 四半期ともに米国セグメントが一番収益を計上したセグメントになってございます。

ただ、一番下、EBITDA をご覧いただきますと、こちらはどのぐらい収益力があるのかという指標ではございますが、日本セグメント、米国セグメントともに四半期で約 15 億円程度の EBITDA を計上いたしておりまして、ともに当社の収益力の中核となっていると言えるかと思います。



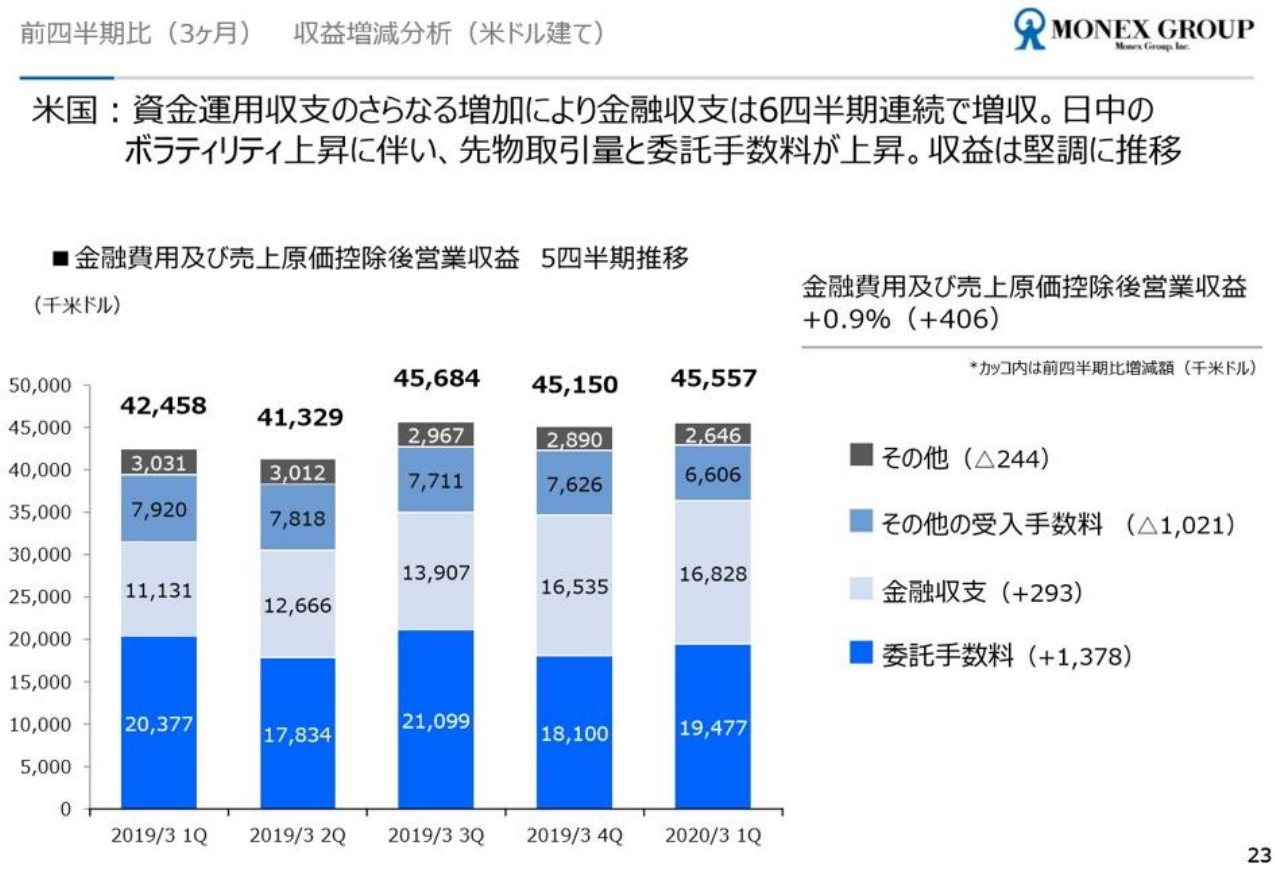
続きまして、日本セグメントの収益分析でございます。日本セグメントは市場の個人売買代金が 7 年ぶりの低水準で、1 兆円を割り込む水準まで落ちてきております。そういった中、委託手数料が減少いたしております。

しかしながら、金融収支が若干下支えをしておりまして、これは季節要因もございますが、貸株の受取配当金が増えているので金融収支がプラスになり、全体としては若干のマイナスで収まっている状況でございます。



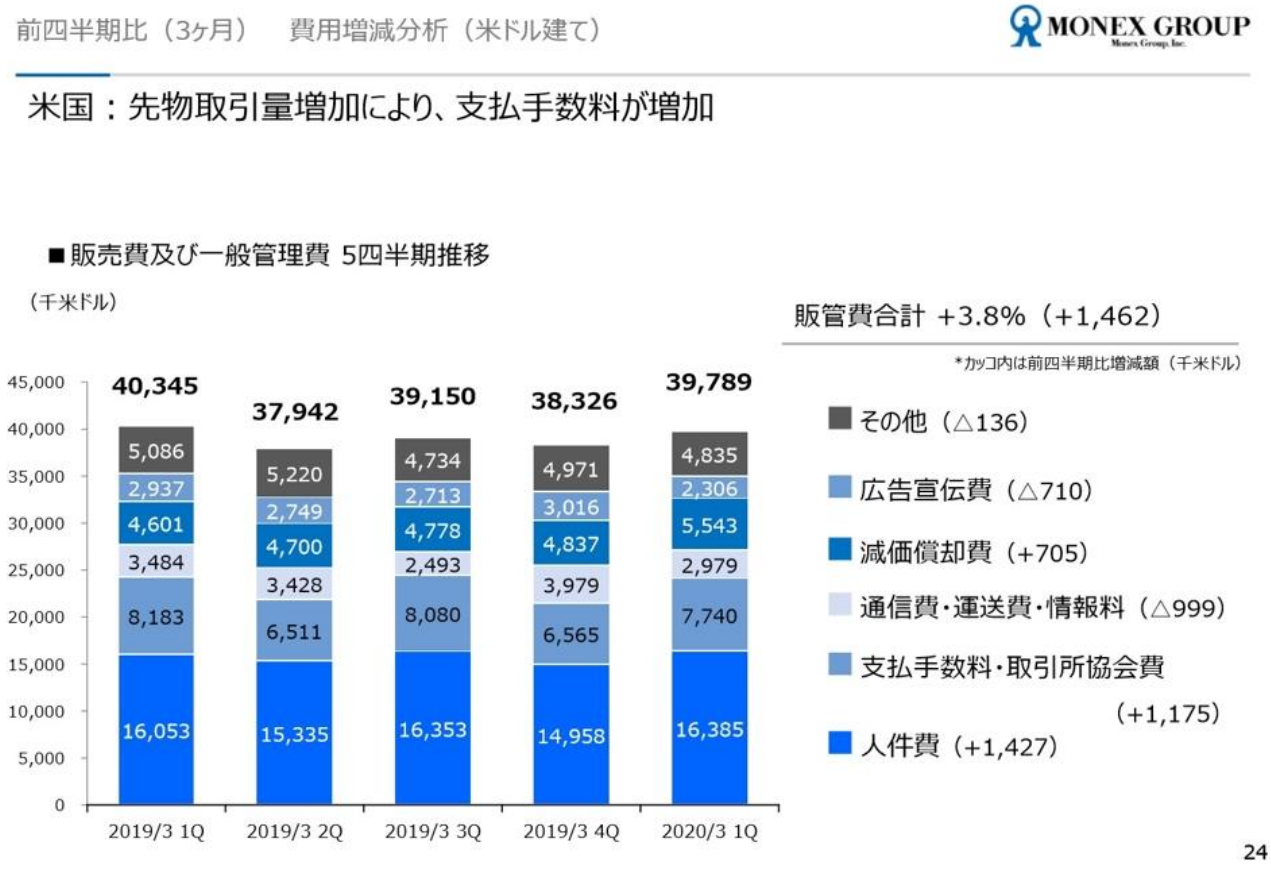
一方、費用ですけれども、ご覧いただきますと、明らかにこの第 1 四半期から費用の水準が下がっております。販管費全体では約 9%ほど前期比で減少しておりますが、一番大きいのはシステム関連費用の中の減価償却費の減少でございます。こちらが約 3 億 5,000 万円ほど減少しておりますが、これは前期に、先ほど申し上げました減損を計上したこと、それから、償却期間の見直しを一部行っておりますので、それに伴ってこのシステム関連費用のところが減少いたしております。

その結果、販管費が 52 億円程度に抑えられ、日本セグメントとしてもしっかり利益を計上できていると。その他にも広告宣伝費を抑えたりとか、そういったことも寄与いたしまして黒字となっております。



それから、米国セグメントです。こちらは市場の全体の流れとしては、非常にダウの最高値を目指すような市場の展開ではございましたが、ボラティリティ、市場の変動を見ますと、終値ベースで見るとボラティリティは下がっている状況なんですが。日中のボラティリティがかなり上昇したということもございまして、結果的には委託手数料が増えたことで、こちらは 8%ほど上昇をいたしております。

加えまして、金融収支です。こちらが、ずっとアメリカは短期金利が上昇してきた局面にございますので、それに伴いまして金融収支が 6 四半期増加ということで、全体では 1%ほどの増加となっております。



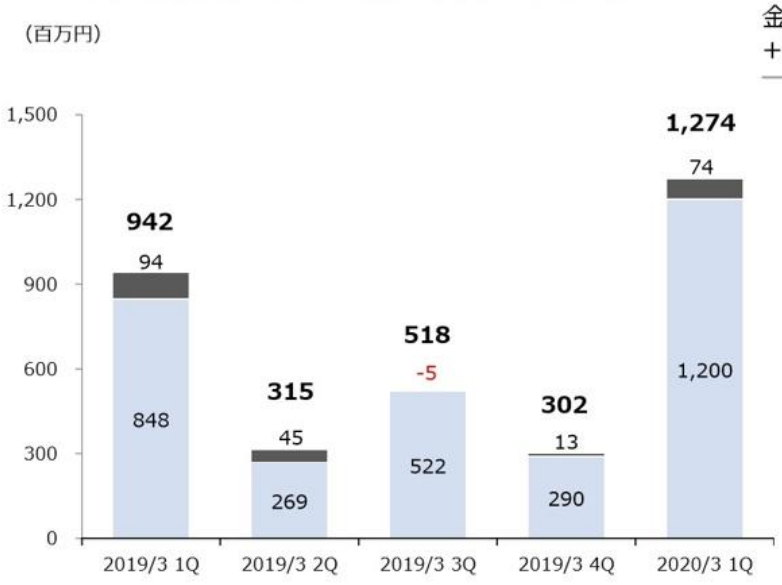
一方、費用でございますけれども、費用につきましては取引が増えたことに伴いまして、支払手数料が増えているということで、若干販管費が増加をいたしております。トータルで 4%ほどの増加になっております。

一部、減価償却費が増えているように見える部分があるんですけれども、こちらは今期から適用になっております、IFRS16 号の適用に伴いまして、そのリース資産として計上し、減価償却費を計上している部分がございますので、これは科目間の振替でその他が減り、減価償却費が増えるということで、全体としてはトータルで変化はございません。その金額は大体 70 万ドルぐらいになります。

MONEX GROUP

クリプト：国内月間取引高が前四半期比2.4倍(※)に増加する中、収益は約4倍まで増加

■金融費用及び売上原価控除後営業収益　5四半期推移



金融費用及び売上原価控除後営業収益
+321.3%（+972）

*カッコ内は前四半期比増減額（百万円）

■ その他（+61）

■ トレーディング収益（+911）

※ 国内ビットコイン月間現物取引高
（DMMビットコイン除く）

1-3月平均　4,745億円
4-6月平均　11,465億円
前四半期比 140%増

参照元：Bitcoin日本語情報サイト
「日本の月間取引高」
(https://jpbitcoin.com/)

25

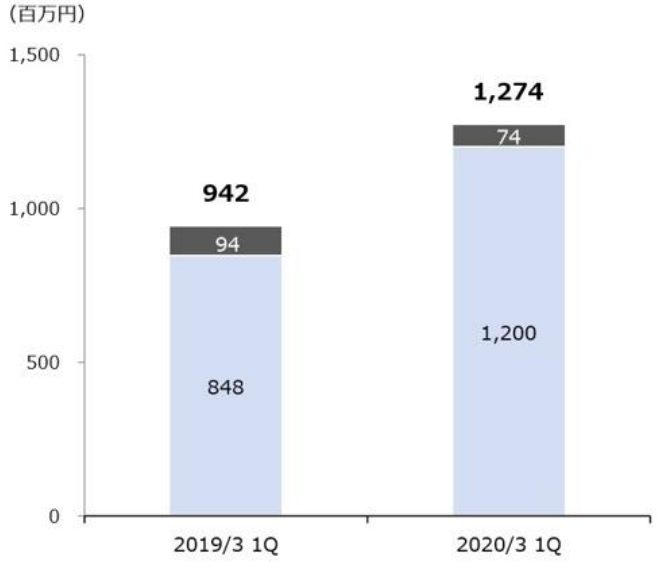
最後にクリプトです。今期からクリプトについても、ご説明のスライドを追加いたしております。クリプトにつきましては、前四半期との比較で言いますと、市場が右下、このビットコインの取引の推移を出しているデータがございますが、こちらで見ますと、市場が大体 2.4 倍に増えていることが分かります。そういった中、当社、コインチェックのほうは収益が 4 倍まで伸びている状況でございます。

前年同期比（3ヶ月）収益増減分析

MONEX GROUP

クリプト：2018年10月以降、サービスを順次再開。当四半期の仮想通貨市場活況も相まって、トレーディング収益が大幅増加

■金融費用及び売上原価控除後営業収益 前年同期比較



金融費用及び売上原価控除後営業収益
+35.3%（+332）

*カッコ内は増減額（百万円）

■ その他（△20）

■ トレーディング収益（+352）※

※ サービス状況比較

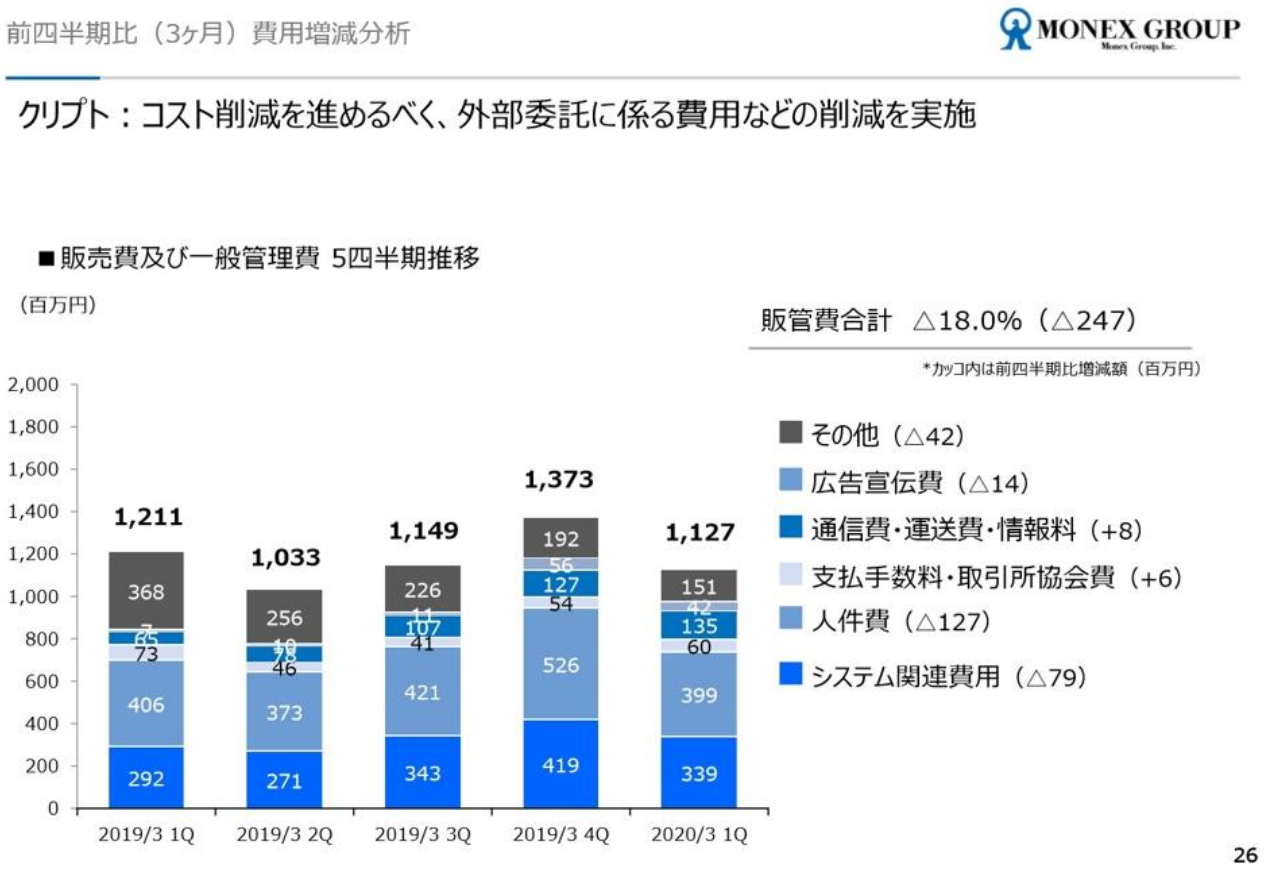
2019/3 1Qは、新規口座開設及びすべてのアルトコインの入金と購入を停止。取扱通貨13種類のうち、4通貨（Monero, Dash, Zcash, Augur）は2018年6月に取扱い廃止

2020/3 1Qは、サービスを全面再開しており、新規通貨Monacoinの取扱いも6月初旬より開始

17

なお、第 1 四半期が比較的、昨年度の第 1 四半期が比較的収益が高くなっておりますが、これにつきましては、こちらの前年同期比較のほうの 17 ページに記載をさせていただいておりますが。昨年度の第 1 四半期につきましては、4 通貨の取扱いを廃止ということをいたしておりまして、その際に出た売却に伴う収益が一部入っておりますので、その分だけ利益が多く見えております。

25 ページに戻りますと、その分を除きますと、取扱い通貨の増加、それから仮想通貨交換業としての登録ということで、そういった過程を踏みながら徐々に収益が増えてきていることが確認いただけるかと思います。



最後、クリプトセグメントの費用でございます。こちらは前四半期比で 18%ほど減少をいたしております。これまでいろいろセキュリティー対策等で費用を使って、一時的に費用が増加した部分はございますが、そういったことについての投資は続けるんですけれども。一方で、しっかりと費用、コスト削減をするという取り組みを続けてまいりまして、当四半期、第 1 四半期におきましては 18%ほどの費用の減少と。主に外部委託の費用の減少でございますが、これを達成いたしております。

以上、簡単ですが私からのご説明といたします。

松本：追加でちょっと申し上げます。20 ページで見ますと、一番上、トップラインが日本と米国、55 億と 49 億で、ほぼ同額になってきている状況です。税引前利益ですと、4 億 5,000 万と 6 億 2,000 万。EBITDA で 15 億と 14 億で、大体、日米のオンライン証券事業がトップラインでも、ボトムラインでも同じような規模になってきている状況です。

クリプトアセットは、トップライン 12 億 7,400 万円で、こちらも大きく伸びてきておりまして。イメージとしては、この、日、米、クリプトというものが同じような規模をまず、同じような規模のままだと困っちゃうんですけど、そのレベルでは。伸びなければいけないんですけれども。

アメリカは着実に伸びていくと考えており、クリプトは急速に伸びていくと考えており、日本はなかなか課題が多いんですけれども。そこについては分散化であるとか、あといくつか具体的に考えていることもあり、これはきょうは申し上げられないことがあるのですけれども、しっかりと、米国とクリプトのビジネスがしっかり気を吐いて、エンジンがしっかり動いている間に、しっかりと日本のビジネスを強化したいと。その結果、日、米、クリプトの 3 本柱がしっかりと立つような形にしたいと考えております。

繰り返しになりますけれども、当社の事業ポートフォリオは日本のオンライン証券会社だけでは全くなくて、アメリカのオンライン証券事業とクリプトアセット事業というものが大きくあるということをご理解いただきたいと思います。

30 ページ以降については、本当にかいつまんでお話しして、ご質問を受けるようにしたいと思うのですけれども。

ビジネスアップデート 日本セグメント

MONEX GROUP

アクティブトレーダー向けの信用取引サービスと日本株トレードステーションを強化。超高齢社会におけるサービスを展開すべく、信託会社がグループ入り

アクティブトレーダー／超高齢社会

銘柄スカウター

- 「10年間の企業業績」や「5年間のPERやPBRのグラフ表示」など、投資判断に役立つ機能を搭載。月間平均で約7万人のユーザーが利用

信用取引＆日本株トレードステーション

- 信用取引に一般信用売建取引が加わり、サービスラインナップが充実。日本株トレードステーションはシステム安定稼働を最優先事項とし、アクティブトレーダー獲得を目指す

マネックスSP信託株式会社

- しあわせパートナーズ信託株式会社をグループ子会社化し、商号を“マネックスSP信託株式会社”に変更。超高齢社会における課題解決の一翼を担うサービスを展開予定

金融機関連携

マネックス・セゾン・バンガード投資顧問株式会社

- 「MSV LIFE」は、サービスのUX/UIの改良を全面的に実施中
- 今年1月より提供開始した「MSV COMPASS+」は、今年度中に数社の金融機関が導入予定

BtoB 金融商品仲介業サービス

- 静岡銀行、フィデアホールディングス（荘内銀行、北都銀行）、トモニホールディングス（徳島銀行、香川銀行）がマネックス証券との金融商品仲介業サービスを提供

32

まず、32 ページは、左下にマネックス SP 信託株式会社とありますけれども、数週間前にしあわせパートナーズ信託という会社を買収いたしました。これは人生 100 年時代とか、年金問題等がある中で、しっかりと、超高齢社会において、遺言信託等も含めて丁寧に対応をしていく必要があ

ると考えて、当社グループにおいてもその部分、ここがお客さまの中心がどんどんと高齢層に移ってまいりますので、マネックス証券にとっての本当に核となる顧客層になっていきますから、その部分をしっかりと対応していきたいと考えています。

ビジネスアップデート 日本セグメント

MONEX GROUP

イベント「マネックス・アクティビスト・フォーラム」 は個人・機関投資家ともに大好評

「マネックス・アクティビスト・フォーラム～物言う個人投資家がマーケットを変える～」
個人投資家に対し、アクティビスト（物言う投資家）としての適切な株主権利の理解と実行を促し、
企業とのコミュニケーションを深めてもらうことで、日本株の評価を上げることを目的とする

「マネックス・アクティビスト・フォーラム」開催（5月19日：来場者600名超　ライブビュー約500名）

個人投資家向けのリアルイベントを実施。現役ファンドマネージャーやアクティビストファンド運用者、企業価値向上に取り組む有識者などが一堂に会して、株主が会社とどのようにコミュニケーションすべきかを考える

- 本フォーラム来場者の大半が、議決権行使の経験あり。個人投資家エンゲージメントの高まりを証明
- アンケートは「議決権行使意欲が高まった」「活動に好意的」の回答が90%以上
- 当社では引き続き、日本の株式市場の発展に資するよう、個人投資家と企業のエンゲージメント施策を実施
（現在も有識者へのインタビュー記事配信やオンラインセミナーを継続的に実施中）

33

33 ページのアクティビスト・フォーラムは、年初からやっていることですが、とにかく今の日本の株式市場はひどい状況で、流動性は野田政権、7 年前までのところまで落ちていますし、今週の月曜日の状況とかは、もっとひどい状況でありました。

流動性も低く、PBR も低く、まるで東証は巨大なプライベート・エクイティ・マーケットのような感じでもあり、マザーズも世界的に見るとシリーズ A マーケットみたいな感じであり、大変元気がない状況。

ただそれを眺めて見ているのではなくて、われわれが主体となって活性化させていこうと、年初から、このアクティビスト・フォーラムをやっておりますけれども。先ほども記者の方向けの発表の中でご質問いただいたんですけれども、アメリカ、クリプトはいいんだけれども、日本がこういう状況の中でどうするんですかという、見込みが悪いんですかという話だったんですが。

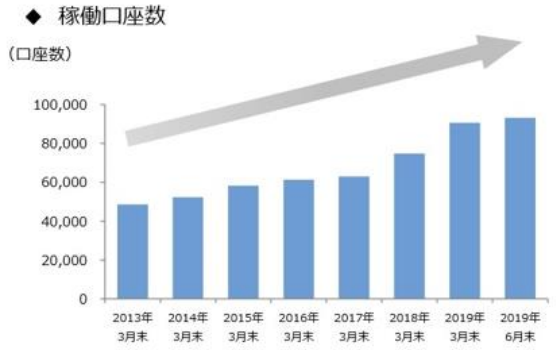
いや、そうではなくて、放っておくのではなく、証券会社としてわれわれも主体となって、この日本株の市場を、いろいろな提言もしているんですけれども、それに限らずしっかりと活性化に貢献していきたいと考えております。具体的な内容は、いずれしっかりとご説明したいと考えております。

ビジネスアップデート 米国セグメント

MONEX GROUP

稼働口座数は好調に推移。市況の後押しを受け、預かり資産は順調に増加

- ブランド刷新により、カジュアル・トレーダー/ミレニアル世代の顧客層を拡大
- 今夏は更なる顧客獲得を目指し、新規顧客に向けた手数料無料キャンペーンを実施
- トレーディングテクノロジーズ社が開発した先物のオプション取引のための新機能を提供開始
- トレードステーションクリプト社は、今秋サービス開始を目指し、仮想通貨事業を準備中



34

34 ページ、米国の状況ですが、グラフを見ていただくと分かりますように、口座数も、預かり資産も順調に伸びております。

顧客基盤の拡大により、2020年３月期も金融収支は大幅な増加見込み

- 受入手数料+金融収支は前四半期比1.5%増
- 米中貿易摩擦の影響で日中のボラティリティが増加し、受入手数料は前四半期比約1%増加
- 当四半期の資金運用収支は約15百万米ドルに到達
- 下半期に複数回の利下げが行われるものと仮定すると、当期の資金運用収支は約52百万米ドル（前期の資金運用収支は約45百万米ドル）を見込む

◆ VIX（※1）と受入手数料+金融収支の四半期推移

◆資金運用収支(※2)および米国短期金利推移

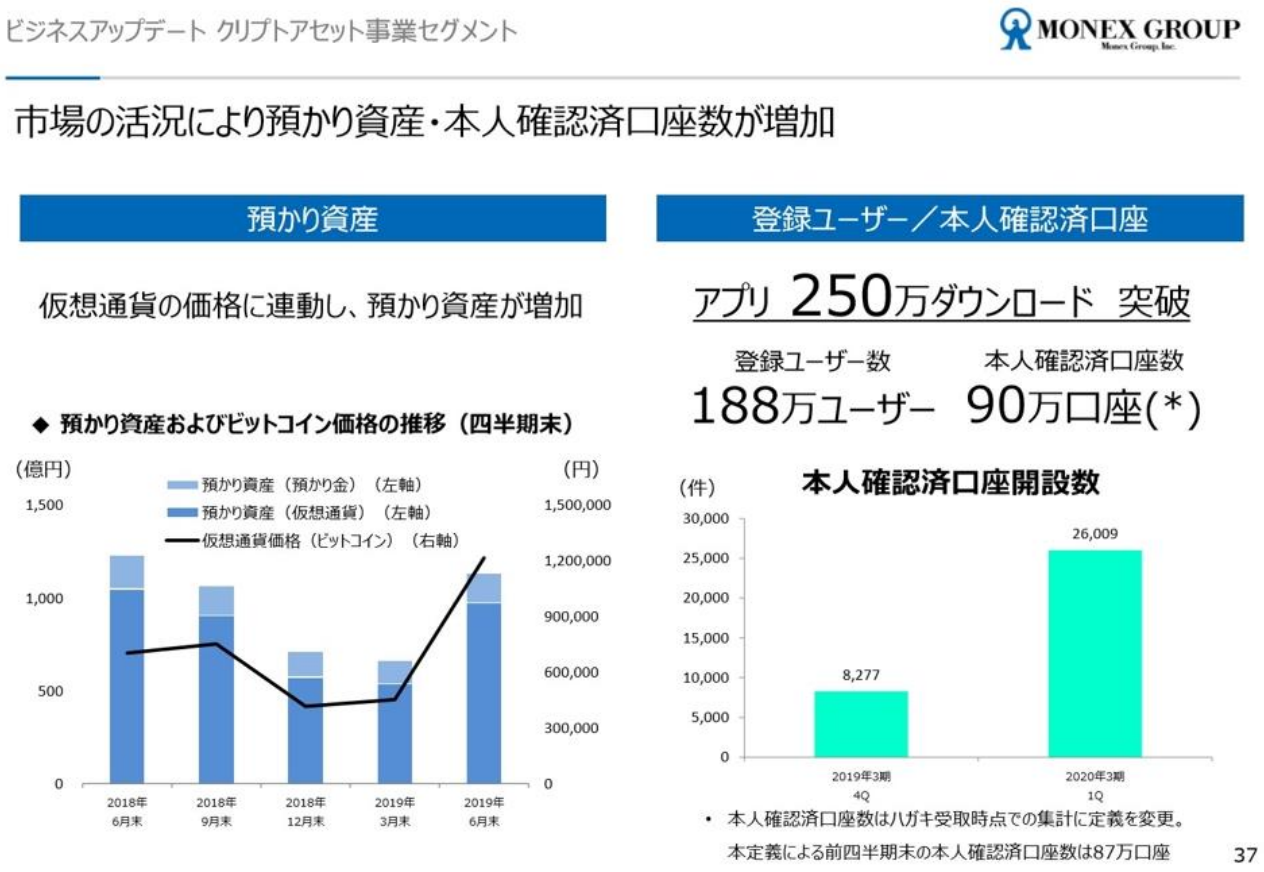
※1 日次平均
※2 金融収支からマージン取引および株券貸借取引の金融収支を除く

35

35 ページが、これは左下を見ていただくと折れ線グラフが VIX なんですけれども。ボラティリティが下がっても収益はあまり変わらないというふうに体質改善に成功しております。これはデリバティブ、オプション取引とかの強化と、リブランドによる顧客層がかなりしっかりと拡大していることの二つが寄与しているんですけれども、ボラティリティに頼らない。従来、トレードステーションはスーパーアクティブ・トレーダーを相手にしていて、ボラティリティに対する依存度が大変強かったのですが、それを下げております。

また、右が金融収支ですが、アメリカの証券会社というのは短期金利が上がるともうかるという、そういう仕組みがあるんですけれども、先高観が今はないと。Fed は金利を今度は下げるんじゃないかと言われていますが、そういうふうになっても、ここにありますように一昨年度と去年度で大きく金融収支が伸びました。今年、仮にマーケットで予想されているような形での短期金利の引き下げが起きても、それでもなお、去年度よりは金融収支は高いであろうと考えておりまして。

ですから、トレードステーションとしては、全体のこの金融収支のレベルは大変いいレベルに、その Fed の問題があっても、それでもいいレベルで行けるであろうと考えています。



36 ページを飛ばしまして、37 ページのクリプト、コインチェックの状況ですけれども、左に見えますように、仮想通貨の値段が上がるのと合わせるような形で預かり資産が増えています。また、右にあるように、アプリで 250 万ダウンロード、登録ユーザー数 188 万、本人確認済口座 90 万口座ということで、現在日本における仮想通貨交換業者の中では、再び最も速いペースで本人確認済口座数を増やしております。

また、この顧客基盤の規模はマネックス証券とほぼ同等。でこぼこがあって、ある指標で見るとコインチェックのほうが大きいし、ある指標だとマネックス証券のほうが大きいとかなるんですけれども、ほぼ同等になっております。

あと、左の預かり資産で、仮想通貨だけで見て約 1,000 億円程度であるということを、次のページでこれに関係する話をしますので、ご確認しておいてください。

ビジネスアップデート クリプトアセット事業セグメント

MONEX GROUP

透明性ある規制およびグローバル企業の新規参入を受け、仮想通貨市場は健全な成長へと向かう過程にあり、その中でコインチェックは競争優位性を保ちながら成長

取組み

- 6月のMonacoin取扱い開始等、新規通貨の追加による投資機会提供を促進
- ホットウォレットで保管する資産上限を足下25億円まで絞り、サイバーセキュリティリスクを低減
- マネックス証券と連携し、ポイント交換や証券取引層への仮想通貨セミナー開催などを実施
- ブロックチェーン・ラボでは仮想通貨交換業以外のサービス開発を目指し、複数企業と連携を検討中

収益基盤/競争優位性

- BTCの取引所/販売所に加え、9通貨のアルトコイン販売所を運営（合計10通貨）
- 初心者でも使いやすいUXで、投資経験の少ない若年層にもリーチ
- 定期的なスプレッド見直しにより、競争力ある価格差を提供

38

38 ページですが、6 月に Monacoin の追加ということで、規制強化後、初めてのわが国における新規通貨の追加になりました。そういった形での面積を増やすことをやっておりまして。一方で、今般、ビットポイントジャパンでのハッキング等がございましたけれども、当社におきましては、今、ホットウォレットで保管する上限を 25 億円まで絞って、これはビットポイントのこととかがある前からこういうふうに下げてきております。

ビットポイントさんの場合は、確か預かりコイン高の 13～14%ぐらいあったと思うんですけれども。コインチェックの場合には、預かりコイン高が 1,000 億円程度ですから、ここに書いてある 25 億円というのは 2.5%程度になります。今後もこれはしっかりとさらに下げるというか、管理をしてまいります。

これはホットウォレットにあるものは危ないと言っているわけではなくて。ホットウォレットで保管している部分も当社でしっかりとしたセキュリティーを対応しておりますので、この部分ももちろん安全だと考えておりますが、一般の投資家、マネックスグループの株主の方から見た場合に、分かりやすく当社の資本の規模、これはビットポイントさんの入っているグループと比べてもはるかに資本が大きくて。

一方で、ホットウォレット。一般に考えられるリスクがあるだろうと思われる部分も彼らより小さいということで、一般の投資家の方、仮想通貨に詳しくない方から見ても安心であると分かっていただくためにこれを書いていますけれども。ホットウォレットで保管している部分も、われわれはしっかりと当然守っていけると考えております。そういったセキュリティーを、ちゃんと対策をしております。そんなことをやっている状況であると。

39 ページは仮想通貨研究所等ですけれども、前回申し上げたかもしれませんが、大槻奈那はそこの所長ですが、米国のジャーナルにも論文を出しておりまして。資本市場と仮想通貨等を併せて、ちゃんとした形で分析をしている世界でもほぼ唯一に近いリサーチャーという形でなっておりまして、ブロックチェーン、仮想通貨での Ph.D.を取ろうと、今は取り組んでいるところであります。

ビジネスアップデート 投資事業セグメント

MONEX GROUP

旗艦ファンド「MV1号投資事業有限責任組合」が順調に投資を実施

投資領域

マネックスベンチャーズ株式会社：フィンテック分野を中心としたベンチャーへの自己資金による投資

マネックスエジソン投資事業有限責任組合：成長ポテンシャルのあるシード/アーリーステージのスタートアップ企業へ投資

ＭＶ１号投資事業責任組合：新しい金融インフラおよびそれを前提としたアプリケーション企業／その他先端技術で事業を創造するテック企業へ投資（7件の投資実施）

上場/売却済投資先

ネット生命保険
LIFENET
2006年出資、2012年3月
東証マザーズ上場
（売却済）

情報プラットフォーム/キュレーション
UZABASE
2009年出資、2016年10月
東証マザーズ上場
（売却済）

PFM*/クラウド会計
Money Forward
2012年出資、2017年9月
東証マザーズ上場
（売却済）

インバウンド向け飲食店予約
POCKET CONCIERGE
2016年出資、2018年12月
保有全株式売却

研究開発目的の投資先（すべて2019年出資）**

IoT関連事業
Keychain

ブロックチェーン関連事業
Curvegrid

仮想通貨関連事業
curv

ブロックチェーン関連事業
loyyal

仮想通貨関連事業
Terra

仮想通貨関連事業
ErisX

ブロックチェーン関連事業
globaliD

* PFM= Personal Financial Management
** 投資事業セグメント以外からの出資を含む

40

ビジネスアップデート 投資事業セグメント（マネックスベンチャーズ、マネックスエジソン投資事業有限責任組合およびMV1号投資事業責任組合の投資実績）

MONEX GROUP

投資先へIPO主幹事提案も視野に入れ、Fintech企業を中心に投資を拡大

投資マーケットプレイス CROWD CREDIT 第二種金融商品取引業登録	EC 八面六臂	ペイメント SHIFT	DLT* orb	オンラインモーゲージローンコンサルティング MFS 貸金業登録	AI/ビッグデータ 兜子報 もみぢ山ねっと
B2Bロボアドバイザー trizic	AI/ビッグデータ Alpaca	テーマ型投資 folio 第一種金融商品取引業登録	株式投資型クラウドファンディング ベンチャーデットプラットフォーム EMERADA 第一種少額電子募集取扱業者	クリプトアセット関連 Popshoot	経済メディア Stockclip
バーティカルEC anecle	AI/ビッグデータ cinnamon	保険ロボアドバイザー ｋ	クリプトアセット関連 LOGICA	フォトEC aMi	AI/ビッグデータ SORA
VR IQ Copy	民泊 zens	インタラクティブ広告 PARTNYM	オンライン美容院予約 requpo	アフリカにおける営業管理ツール Afri-Inc	宿泊予約権利売買サービス cansell
IoT関連事業 Latona	IoT関連事業 Keychain	ギフトEC TANP	メンタルヘルスケア MOBIHEALTH TECHNOLOGIES	睡眠改善サービス	電子マネープラットフォーム pocket change
車両売買プラットフォーム azoop	FDーン関連 iROBOTICS	SaaS Alterbooth	物流 Airporter	Saas STUDIO	

* DLT= Distributed Ledger Technology

2014年出資　2015年出資　2016年出資　2017年出資　2018年出資　2019年出資

41

40 ページ、41 ページは当社のスタートアップに対する投資状況ですけれども、マネックスベンチャー1 等でやっておりますが、このページの右にあるのはブロックチェーン関係。ほとんどが海外になってしまうんですけれども、世界でも有望で有名なブロックチェーンのスタートアップに投資をしておりまして。41 ページは、マネックスベンチャーズ等におけるスタートアップに対する投資状況になります。

大体そんな感じでございまして、必ずしも日本株の市場は明るい状況ではないと考えておりますが、当社グループにおいてはアメリカが大変好調であり、引き続き安定的に成長している。仮想通貨に関しては赤字をしっかり黒字にして、かつ見通しとしましても、Libra とかそういったものは話題になっておりますけれども。Libra のような、パンドラの箱を開けたような形で、今後、世界的に議論がされていくと思いますが、恐らくしっかりと市民権を得ていくだろうとわれわれは考えていますし。

FATF、Financial Action Task Force なんかが仮想通貨に関する規制を強くしている中で、それがすなわち逆に仮想通貨に対する信頼性とか、セキュリティーに対する信頼感を強くし、市民権と信頼を得ていき、仮想通貨ビジネスはどんどん活発になっていき、その中で顧客基盤等が大変大きいコインチェックは、その恩恵を大きく受けて、収益、利益ともに大きく伸ばしていくだろうと。ですから、アメリカとクリプトは極めて建設的、楽観的な見通しをしています。

一方で、日本セグメントが厳しい。厳しい中でも黒字を出していますけれども、厳しい中で日本株の委託手数料が仮にゼロでも日本セグメントが黒字であるような、そういった体質への改善を 1 日でも早く達成すること。

また、それだけではなくて、アクティビスト・フォーラムのように日本株市場をしっかり活性化するための取り組みに、われわれが主体となって取り組んでいくということ。そういったことをしていきたいと考えております。

それでは、ここで私どもからの説明はいったん終了とさせていただいて、皆様からのご質問をお受けしたいと存じます。

質疑応答

松本：ご質問のある方は、挙手をお願いいたします。ご質問はございませんでしょうか。

質問者：いくつかあるんですけど。まず、今後の各セグメントの四半期当たりの費用の見込みについて、どういう見方をしておけばいいか、固定費の部分を中心に教えてくださいというのが 1 点目です。

多分、この 1 クォーターは、あんまり特殊要因がもうなくなっているはずなので、この先どういう感じで見ておけばいいのか教えてください。それが 1 点目です。

2 点目が、クリプトセグメントの月ごとのトレンドなんですけれども、4、5、6 月で見たときに取引量、あとは収益がどんなふうに変動していたのか。できれば 7 月の状況も踏まえて、その月ごとの動きを教えてもらえればと思います。

三つ目なんですけれども、マーケットがこんな状況で主導的に活性化をということだったんですけれども、今おっしゃれないということなんですが、それは単独で何かをやるようなことなのか。それとも、誰かとパートナーを組んだり何かをしてやっていくようなものなのか。ざっくりとしたイメージでも教えてもらえれば助かります。

最後に、自己株取得のリリースなんですけれども。去年まではこの取得方法で ToSTNeT は入っていなかったと思うんですけど、今回、この ToSTNeT-3 も含まれているんですが、これは、わざわざ入れた意図があるのか、誰かが売り主でもいるのか、うがった見方をした方がいいのか、その辺を教えてください。以上です。

松本：一つ目の各セグメントの費用に関しては、ほとんど横ばいだと思うんですが。日本に関してはしばらく横ばいで、ただ、GALAXY という基幹システムの償却が終わってくると、新しい投資があるので完全にがくんと落ちるわけではないんですけれども、やっぱり落ちてくる。ただ、それはまだ数年後の話なので、当面は横ばいだと思います。

アメリカはかなりしっかりと管理されているので、基本、基本というのは TradeStation Crypto, Inc.というのが、今、動き始めているんですけれども。それを除くと基本は横ばいであるが、アメリカであるので変動費というものがあり、変動費というのは業績連動の賞与であるとか、そういったものも含めて、アメリカはやはりトップラインが増えると、ちゃんと変動費も増えるというふう

につくられますので。収益が増えると変動費も増えるという形でのぶれはあると思いますが、基本は横ばい。

ただ、TradeStation Crypto, Inc.の部分だけちょっと投資が入ります。これが、今はもう既に投資をしているけれども、まだ資産化されたりとか、いろいろと細かいスケジュールは覚えていませんけれども。まだ、あまり費用に上がってきていないと思うんですけれども、実際にビジネスが始まると、いったんそこの部分が費用として出てくるものはあるとは思います。

ただ、大した金額ではありません。というのは、コインチェックでの経験を基に、とにかくクリプトはボリュームの上下が激しいので、販管差があまりにも激しいので、それを念頭に商いがすごく少ないときでも、あまり問題にならないようにということで。なるべくほとんどの費用を変動費化するようにして、TCI、TradeStation Crypto, Inc.はつくっておりますので、大した費用にはなりません。

それから、二つ目のご質問のクリプトの隔月のアクティビティー状況ですけれども、やはり 5 月の連休後に一気に取引が増えました。これはいくつかの理由があり、いろんな理由があるんですけれども、恐らく一番大きい理由は、連休明けのトランプが何か余計なことを言って、株価がどかんと落ちたときに、今までビットコインとかを買う人というのは個人とか、単独で、あるいはファミリーオフィスとかも買っていたんですけれども。

単独の資産として仮想通貨に入っていたんですが、あのとき、株が売られたのでということで。どかんと売られるときに、リーマンショック以来、相関関数が、相関が上がってしまうと。株も債権も、あらゆるアセットが。という恐怖の中で、相関がない資産に移りたいというのがあり、あのとき、連休明けのときに米株が売れられたときに、少しそこからお金がクリプトに移動したのが観察されて。それはやっぱり大きかったと思われて。

加えて、イェール大学でしたか、エンダウメントが仮想通貨投資を始めるという報道がなされたり。あるいは FATF が、通称トラベルルールというんですけれども、いろいろと、そのコインについての規制を強化するというのが逆に、先ほど申し上げたように安心感につながってくるとか、いろんなことが起きました。

加えて、Libra の発表があって、これは仮想通貨の口座数とビットコイン等の値段にはかなり強い相関があることが分かっていてというと世間の常識のようですが、これは大槻が初めて提唱したんですけれども、われわれは分かっていて。多分それもあって、Libra の発表等がある中で、全世界で仮想通貨に触れる人が増えるんじゃないかという期待等からビットコインが上がるとかで、そう

いった中でも一気に増えました。なので、やはり 5 月の半ばからぼんぼんと、5 月、6 月と取引が増えた状況です。

7 月は、5 月、6 月のようなフィーバーではないんですけれども、最近それなりに静かになってきているんですが、それでも、やはりその連休前までの状況とは違うボックス圏に入ったというか。値段という意味ではなくて、流動性という意味で連休前とは違うテリトリーに入ったようには見えて。若干静かにはなっているんですけど、連休前よりははるかに活発になっている状況であります。

日本の市場の活性化についての、どういう主体的な取り組みをするかについては、これはパートナーとか、そういう人もいるかもしれませんが、ただ、例えばわれわれがやってきたオンライン証券 4 社合同の資産設計フォーラムとか、あの類いのものではなくて、基本はわれわれがやると。ただ、われわれが何かをやる中で、パートナーというか、一緒にやる人も出てくるかもしれませんけれども、みんなでフォーラムでやるというものとは違う、われわれがやるんだというものになります。

あと、最後の自社株買いについては、これは特に意味もなく、淡々と今までは何も書いていなかったんですけれども、一般的な注意事項ということで書いたまでであり、形式的にこのような表記に変えた次第であります。

質問者：セグメントのコストで、クリプトのセグメントはどう見ておけばいいですか。

松本：クリプトは、今はコインチェックに関してはしっかりとコストを下げて。このプレゼンテーション中にもあったように、春ぐらいから一気に、くーっと絞っているんですけれども、もう少しそれは続くので、多分これから 10 月ぐらいまでは固定費はもう少し下がっていくと思います。

ただ、こちらも相場の活況次第では、ちょっとですけれども費用は上がるかもしれません。ただ、これは証券ビジネスと違って、どこかの取引所に場口銭を払うとか、そういうものではないので。ほとんどが当社の中で、コインチェックの中で全部管理されているから、活況になってもほとんどコストはかかりません。当然、通信費とか、いくつかは上がるものはあるんですけれども、あるいは、このサーバーの使用料とか若干上がるものはあるけれども、ほとんどないです。

ただ、場合によっては市場の状況次第とか、社会環境次第では広告にお金を使い始めるかもしれないので、当然、変動費的に、環境次第では変動費が上がることはあり得るとは思います。

質問者：10 月まで固定費が下がっていく、下がり切った状態で、現状と比べてどれぐらい固定費は落ちるんでしょうか。

松本：この四半期のコストが 11 億 2,700 万円ですから、3 で割ると 3 億 8,000 万円。もう十数%ぐらい下げられるかなと思います。この第 1 四半期の平均値に比べると、10%以上下げたいとは考えています。

質問者：ありがとうございました。

松本：他にはございますでしょうか。

質問者：1 点、細かいご質問になるんですが、クリプトのビジネスの今後の収益の見通しというところで。世の中のマーケット全体のボリュームが 2.4 倍になったら、営業収益が 4 倍になりましたというところで、これは、例えば期末の何かポジションによる booked 収益が乗っかって、そのマーケットのボリューム以上に収益が伸びたような構造になってらっしゃるのか。

あるいは何か、先ほどもお話があった、例えばクリプトでも、例えば企業さんで一部実需があるような企業さんをつかまえて、常にマーケットを上回るフローをつかまえるような形で、常にボリューム量でマーケット全体をアウトパフォームするような構造になってきてらっしゃるのか。その辺りをもし、差し支えない範囲で伺えればと思います。

松本：これは二つあると思うんですけれども、特別なことをしているわけではなくて、二つあると思いまして。一つはコインチェックにおいては信用取引等はやっていませんので、個人の買い持ちのポジションになります。コインチェックにおいては。そうすると何が起きるかというと、価格が上がると回転が始まるという。これは他のオンライン証券会社に対して、マネックス証券にある特徴とすごい似ていまして。要は信用取引ばかりやっている会社は、上がっても下がってもあまり変わらないんですけれども、現物が多い会社は、マーケットが上がってくるとすごい増えるんですよね、回転が始まるので。そういうことが起きたというのが一つ。

もう一つは、コインチェックは、もうピュアにリテールの取引高ですけれども。ここにある日本の月間取引高というのは、分からないんですが、もしかすると業者間の取引高も入っているかもしれないなとは、これは確認できないので分からないんですけど、そういうのはあって。そうすると、それは歩留まりとしてそういうのがあるから、当然リテールの取引だけを抜いてみると、ちょっとずれが出るという部分と二つあるんじゃないのかなとは思います。特に、今回のように相場が上がった状況では、その差が大きく出たのかなという気がしているのが現状です。

あとは、この期間に新規口座が随分増えています。コインチェックにおいては。現状では本人確認済口座数の伸び方は、今は日本で一番になっていますので、新規口座が一気に伸びているというのが、またこういう増加率を上げている背景にもあると思います。

他にはございますでしょうか。よろしいですか。

冒頭から申し上げたように、当社は日本のオンライン証券ではなくて、グローバルにビジネスを提供している会社であると。ではあるが、なかなかアメリカが金利とボラティリティの低下で苦戦したとかあるんですけれども、そこがしっかり良くなり、あと体質改善も果たしたので、一番稼ぎ頭になっているという状況。

クリプトも、当社は世界中である程度のサイズを持ったクリプトビジネスを持っている、本当に数少ない上場企業の一つです。恐らく数社しかない。5 社もないと思うんですけれども、そのクリプトの部分がしっかりとコストもコントロールがされて伸びてきて、黒字で伸びてきているということが当社の特徴であり、日本の課題について今後しっかりと対応していくことで、アメリカ、クリプト、日本という三つの 3 本柱をしっかりと立てて、他社にはない企業価値というものをつくっていきたいと考えております。

では、本日はどうもありがとうございました。

［了］

脚注

1. 音声が不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、当社は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。さらに、利用者が当社から直接又は間接に本サービスに関する情報を得た場合であっても、当社は利用者に対し本規約において規定されている内容を超えて如何なる保証も行うものではありません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用をしてはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて会員自身の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者自身が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による本規約に基づく利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して会員が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。